

**OFFRE VOLONTAIRE DE RACHAT
SUIVIE D'UN RETRAIT EVENTUEL
DU MARCHÉ EURONEXT ACCESS À PARIS
(anciennement Marché Libre)**

(Article 5.2, alinéa 4 des Règles d'Euronext Access du 19 juin 2017)

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

SIMO INTERNATIONAL

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 1.600.000 €
Siège Social : 54, rue du 19 janvier – 92380 Garches
SIREN 331 692 665 RCS Nanterre

SIMO
INTERNATIONAL

PRIX DE L'OFFRE : 0,26 € PAR ACTION

DURÉE DE L'OFFRE : DU 27 mai 2021 AU 2 juillet 2021



Conseil

TABLE DES MATIERES

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE VOLONTAIRE DE RACHAT	3
1.1 Contexte de l'Offre	3
1.2 Caractéristiques de l'Offre.....	4
1.2.1 Modalités de l'Offre.....	4
1.2.2 Radiation d'Euronext Access	4
1.2.3 Calendrier indicatif de l'Offre	5
1.2.4 Position du Directoire de la Société	5
1.2.5 Restrictions concernant l'Offre hors de France.....	5
2. JUSTIFICATION DU PRIX DE L'OFFRE	6
2.1 Prix de l'offre	6
2.2 Fonds propres.....	6
2.3 Cours de bourse.....	6
3. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ	8
3.1 Renseignements concernant la Société.....	8
3.2 Activité.....	8
3.3 Actionnariat	9
3.4 Renseignements financiers.....	9
3.4.1 Bilan	9
3.4.2 Compte de Résultat	10
4. PRESENTATION DU GROUPE INITIATEUR	11
5. DOCUMENTS MIS A LA DISPOSITION DU PUBLIC	11
6. CONTACTS	11
7. ANNEXE 1 : RAPPORT D'ÉVALUATION	12
8. ANNEXE 2 : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 2017	37
9. ANNEXE 3 : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 2018	41
10. ANNEXE 4 : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 2019	45

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE VOLONTAIRE DE RACHAT

En application de l'article 5.2, alinéa 4 des règles d'Euronext Access en date du 19 juin 2017, (ci-après les « **Règles d'Euronext Access** »), la société SIMO INTERNATIONAL, société anonyme au capital social de 1.600.000,00 €, dont le siège social est situé 54, rue du 19 Janvier à Garches 92 380, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 331 692 665, dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris d'Euronext Paris sous le code Isin **FR0004038818** (mnémo : MLSIM) ci-après dénommée la « **Société** », propose à ses actionnaires d'acquérir un nombre maximum de 588.957 actions SIMO INTERNATIONAL au prix unitaire de 0,26 € en vue de les annuler (ci-après l' « **Offre** »).

Cette Offre pourra éventuellement être suivie du retrait de la cote du marché Euronext Access d'Euronext Paris.

En effet, si à l'issue de l'Offre, le Groupe Initiateur, tel que définit ci-dessous qui détient actuellement 81,6% du capital et 84.22% des droits de vote de la Société, venait à détenir une participation supérieure ou égale 90% du capital ou des droits de vote de la Société, il sera demandé, conformément aux dispositions de l'article 5.2 alinéa 4 des Règles de Marché, la radiation des actions de la Société inscrites à la négociation sur Euronext Access.

1.1 Contexte de l'Offre

La Société SIMO INTERNATIONAL est majoritairement détenue par la famille GORAL, famille fondatrice et dirigeante qui détient 2.611.043 actions et 5.222.086 droits de vote de la Société représentant 81,60 % du capital et 84,22% des droits de vote de la société réparti comme suit :

- M. Pierre Goral détenteur de 68,44% du capital et 70,64% des droits de vote
- Mme. Alice Goral détentrice de 12,10% du capital et 12,49% des droits de vote
- M. Stéphane Goral détenteur de 0,96% du capital et 0,99% des droits de vote
- Mme. Laurence Goral détentrice de 0,10% du capital et 0,10% des droits de vote

Agissant de concert tous ensemble, ils sont définis dans le présent document en qualité de « Groupe Initiateur »

Le Groupe Initiateur souhaite demander la radiation des actions de la Société du marché Euronext Access d'Euronext Paris (« Euronext Access ») dans la mesure où la cotation de la Société sur ce marché n'a plus de raison d'être, compte tenu de son flottant réduit et du fait que la Société n'aura plus besoin de lever des fonds sur le marché.

Dans le cas où le Groupe Initiateur détiendrait à l'issue de l'Offre une participation supérieure ou égale à 90% du capital ou des droits de vote de la Société, le Groupe Initiateur demandera au terme de la période d'Offre (telle que décrit au §1.2.3 ci-après) à Euronext Paris, conformément à l'article 5.2 alinéa 4 des Règles d'Euronext Access, le retrait de la négociation des actions de la Société inscrites sur Euronext Access.

En tel cas, les actions de la Société qui n'auraient pas été présentées à l'Offre resteront à l'issue de celle-ci la propriété de leur détenteur mais seront retirées de la négociation d'Euronext Access.

La Société et le Groupe Initiateur attirent l'attention des actionnaires sur l'absence totale de liquidité qui caractérisera l'action SIMO INTERNATIONAL à la suite de la radiation du marché Euronext Access.

1.2 Caractéristiques de l'Offre

1.2.1 Modalités de l'Offre

L'Offre porte sur 588.957 actions de la société SIMO INTERNATIONAL non détenues par le Groupe Initiateur, étant précisé qu'il n'existe aucun instrument donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société.

Les actions de la Société présentées à l'Offre devront être libres de tout nantissement ou gage et, d'une manière générale, ne devront faire l'objet d'aucune restriction concernant leur transfert en pleine propriété.

L'Offre sera ouverte du **27 mai 2021 au 2 juillet 2021 inclus**, soit pendant une durée de 25 jours de bourse. Les actionnaires souhaitant céder leurs actions dans le cadre de l'Offre devront, avant l'expiration du délai imparti, remettre à CACEIS ou à leur intermédiaire financier (banque, entreprise d'investissement, société de bourse, etc.) selon qu'ils détiennent leurs actions SIMO INTERNATIONAL en compte nominatif pur ou administré, un ordre irrévocable de vente au plus tard le **2 juillet 2021**, jour de clôture de l'offre.

L'intermédiaire en charge de la centralisation de l'Offre est CACEIS CORPORATE TRUST, 14 rue Rouget de Lisle, 92130 Issy-les-Moulineaux (affilié Euroclear n° 023).

Les intermédiaires devront livrer à CACEIS les actions de la Société présentées à l'Offre au plus tard le **5 juillet 2021**, avant 12 heures.

Le règlement du produit des ventes sera effectué à compter du **9 juillet 2021**.

1.2.2 Radiation d'Euronext Access

Dans le cas où le Groupe Initiateur détiendrait à l'issue de l'Offre une participation supérieure ou égale à 90% du capital ou des droits de vote de la Société, le Groupe Initiateur demandera au terme de la période d'Offre (telle que décrit au §1.2.3 ci-après) à Euronext Paris, conformément à l'article 5.2 alinéa 4 des Règles d'Euronext Access, le retrait de la négociation des actions de la Société inscrites sur Euronext Access.

En tel cas, les actions de la Société qui n'auraient pas été présentées à l'Offre resteront à l'issue de celle-ci la propriété de leur détenteur mais seront retirées de la négociation d'Euronext Access.

La Société et le Groupe Initiateur attirent l'attention des actionnaires sur l'absence totale de liquidité qui caractérisera l'action SIMO INTERNATIONAL à la suite de la radiation du marché Euronext Access.

1.2.3 Calendrier indicatif de l'Offre

22 avril 2021	Tenue de l'Assemblée Générale Extraordinaire
19 mai 2021	Décision du Directoire de SIMO INTERNATIONAL approuvant l'Offre
25 mai 2021	Publication de l'avis Euronext et du communiqué de presse annonçant l'opération
27 mai 2021	Ouverture de l'Offre pour une durée de 25 jours de bourse
2 juillet 2021	Clôture de l'Offre
5 juillet 2021	Dépôt des titres apportés à l'Offre par les intermédiaires financiers auprès de CACEIS avant 12 heures
6 juillet 2021	Communication des résultats par CACEIS à Euronext Paris et à la Société
7 juillet 2021	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par Euronext Paris
9 juillet 2021	Règlement par CACEIS aux intermédiaires financiers et aux actionnaires inscrits au nominatif pur des titres apportés à l'Offre
9 juillet 2021	Publication, le cas échéant, de l'avis de radiation par Euronext Paris
12 juillet 2021	Radiation, le cas échéant, des actions SIMO INTERNATIONAL de la cote du marché Euronext Access

1.2.4 Position du Directoire de la Société

Lors de la séance du 19 mai 2021, le Directoire de la Société a approuvé l'Offre et la décision du Groupe Initiateur de demander à Euronext Paris le retrait de la négociation des actions de la Société du marché Euronext Paris à l'issue de l'Offre.

1.2.5 Restrictions concernant l'Offre hors de France

L'Offre est faite exclusivement en France. Les titulaires d'actions de la Société en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

Le présent document d'information n'est pas destiné à être diffusé dans d'autres pays que la France. La diffusion du présent document d'information faite dans le cadre de l'Offre peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. En conséquence, les personnes en possession du présent document d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.

2. JUSTIFICATION DU PRIX DE L'OFFRE

2.1 Prix de l'offre

Le prix de l'Offre est de 0,26 € par action.

Un rapport d'évaluation est présenté en Annexe 1 du présent document.

A toutes fins utiles, il est donné ci-dessous, à titre de comparaison, des éléments sur le niveau de fonds propres et sur le cours de bourse historique.

2.2 Valorisation de l'expert indépendant

Dans le cadre de l'Opération, un expert indépendant a effectué une valorisation de la Société.

A l'issue de ses travaux il aboutit à une valeur par action entre 0,06 € et 0,10 €, autour d'une valeur centrale de 0,08 € par action.

Cf Annexe 1

2.3 Fonds propres

Au 31 décembre 2019, date d'arrêté des derniers comptes annuels, les capitaux propres de la Société s'élevaient à 1.189.645 €, soit 0,37 € par action.

A titre de rappel, le capital social de la Société s'élève à 1.600.000 €, divisé en 3.200.000 actions de 0,50 € de valeur nominale.

2.4 Cours de bourse

Il est à noter qu'en raison de la très faible liquidité de l'action de la Société sur Euronext Access, le cours de bourse est une référence non pertinente.

A titre d'information, sur l'année 2020, il n'y a eu que 37 jours de négociations pour un total de 80 transactions sur le marché du titre de la Société portant au total sur 77.146 actions, soit 2,41% du capital de la Société.

Depuis le 1^{er} janvier 2021, il n'y a eu que 34 jours de négociation pour un total de 120 transactions sur le marché du titre de la Société portant au total sur 67.231 actions, soit 2,10% du capital de la Société

La dernière cotation du titre datant du 6 avril 2021 s'élève à 0,26 €.

Date	Cours de clôture	Nombre de titres échangés	Nombre de transactions	Montant des transactions en €
14/01/2020	0,4	860	4	344,00
15/01/2020	0,4	20	1	8,00
16/01/2020	0,4	1310	2	524,00

09/03/2020	0,238	500	1	119,00
23/04/2020	0,414	100	5	41,40
24/04/2020	0,454	400	1	181,60
28/04/2020	0,454	70	1	31,78
06/05/2020	0,236	400	2	94,40
14/05/2020	0,24	100	1	24,00
18/05/2020	0,238	700	1	166,60
27/05/2020	0,244	278	3	67,83
19/06/2020	0,242	2000	1	484,00
22/06/2020	0,242	19418	4	4699,16
25/06/2020	0,25	17150	4	4287,50
30/06/2020	0,27	12	2	3,24
13/07/2020	0,25	550	2	137,50
17/07/2020	0,3	1	1	0,30
28/07/2020	0,28	5436	3	1522,08
06/08/2020	0,35	190	1	66,50
03/09/2020	0,238	1200	2	285,60
07/09/2020	0,236	220	2	51,92
10/09/2020	0,282	2000	1	564,00
18/09/2020	0,236	450	2	106,20
21/09/2020	0,23	3002	5	690,46
30/09/2020	0,23	997	1	229,31
14/10/2020	0,164	10	1	1,64
23/10/2020	0,214	2235	1	478,29
26/11/2020	0,172	1567	3	269,52
07/12/2020	0,26	6056	8	1574,56
08/12/2020	0,262	6896	4	1806,75
09/12/2020	0,262	200	1	52,40
11/12/2020	0,262	374	1	97,99
15/12/2020	0,262	169	1	44,28
16/12/2020	0,26	810	2	210,60
17/12/2020	0,26	515	1	133,90
18/12/2020	0,3	159	2	47,70
22/12/2020	0,25	791	2	197,75
06/01/2021	0,2	1399	2	279,80
11/01/2021	0,204	1325	2	270,30
12/01/2021	0,204	2601	5	530,60
13/01/2021	0,204	2839	2	579,16
14/01/2021	0,204	80	1	16,32
19/01/2021	0,28	100	2	28,00
21/01/2021	0,212	8600	4	1823,20
25/01/2021	0,28	82	1	22,96
26/01/2021	0,28	20	1	5,60
28/01/2021	0,35	100	1	35,00
29/01/2021	0,35	2100	4	735,00
01/02/2021	0,384	359	2	137,86
02/02/2021	0,464	400	2	185,60
03/02/2021	0,56	600	2	336,00
11/02/2021	0,296	2717	8	804,23
12/02/2021	0,33	7013	3	2314,29
15/02/2021	0,308	1100	1	338,80

16/02/2021	0,308	700	2	215,60
18/02/2021	0,26	848	3	220,48
19/02/2021	0,25	1013	2	253,25
22/02/2021	0,24	2	1	0,48
01/03/2021	0,244	1100	3	268,40
05/03/2021	0,45	8500	7	3825,00
08/03/2021	0,45	1010	2	454,50
12/03/2021	0,29	1575	7	456,75
15/03/2021	0,32	799	5	255,68
16/03/2021	0,29	2000	6	580,00
17/03/2021	0,288	2463	7	709,34
18/03/2021	0,288	495	1	142,56
19/03/2021	0,288	1000	3	288,00
24/03/2021	0,318	550	2	174,90
26/03/2021	0,404	30	3	12,12
29/03/2021	0,404	11	2	4,44
06/04/2021	0,26	13 700	21	3590,00

Source : Euronext

3. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

3.1 Renseignements concernant la Société

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur Euronext Access sous le code ISIN : FR0004038818 et le mnémonique : MLSIM.

Le capital social de la Société s'élève à 1.600.000 €, divisé en 3.200.000 actions de 0,50 € de valeur nominale.

3.2 Activité

Fondée en 1985, SIMO INTERNATIONAL est une société de négoce spécialisée dans la valorisation de surstocks, invendus et fins de séries, provenant des industries du textile et de la mode (et de ses dérivés).

Aujourd'hui la société distribue les grandes marques internationales de sport et sportswear. (Adidas, Reebok, Puma, Le Coq Sportif, ...).

Les marchés de SIMO INTERNATIONAL n'interfèrent pas dans les marchés traditionnels de ses fournisseurs partenaires. Les produits sont essentiellement distribués vers les pays émergents ainsi que dans des magasins d'usines.

La stratégie de SIMO INTERNATIONAL est basée sur l'établissement de liens durables avec ses fournisseurs et sur l'étendue de son marché aval (Europe Occidentale, pays de l'Est, Afrique du Nord) et vise à positionner la Société comme le centre d'écoulement et de régulation de leurs stocks invendus ou déclassés, à l'image des grandes sociétés de "close out" anglo-saxonnes.

Face l'accroissement de la concurrence des entreprises de l'internet, la Société a engagé au cours de l'exercice 2018 des mesures de restructurations visant à adapter ses coûts de structure aux nouvelles exigences du marché.

Ainsi, en novembre 2018, la Société a externalisé l'ensemble de sa chaîne logistique (approvisionnement, stockage, reconditionnement des lots de marchandises et expédition) auparavant assuré en interne à un prestataire extérieur afin de réduire ses coûts.

SIMO INTERNATIONAL a également libéré les entrepôts et ses bureaux administratifs et mis en place deux plans sociaux en 2018 et 2019 pour motif économique.

Afin de libérer les entrepôts des marchandises et engranger de la trésorerie, SIMO INTERNATIONAL a mis en œuvre une politique agressive des prix de vente des stocks dormants courant 2019.

En 2020, la Société a cédé sa filiale SPACE MARKET dont l'activité consiste en la distribution, la diffusion, l'achat, la vente, l'importation, l'exportation, la fabrication, la représentation, de tous produits mobiliers, objets et accessoires et prestations de services y afférentes.

Aujourd'hui SIMO INTERNATIONAL compte 5 personnes.

La Société a réalisé un chiffre d'affaires de 5,2 M€ en 2019.

3.3 Actionnariat

Le capital de la Société est détenu à 81,60% par le Groupe Initiateur. Le solde, soit 18,41% du capital social de la Société, est détenu par le public.

3.4 Renseignements financiers

3.4.1 Bilan

Actif - en €	31/12/2017 (12 mois)	31/12/2018 (12 mois)	31/12/2019 (12 mois)
Concessions, brevets et droits similaires	5 492	2 141	-
Installations techniques, matériel et outillage industriels	7 370	5 116	-
Autres immobilisations corporelles	98 530	46 729	22 619
Créances rattachées à des participations	-	-	440 000
Autres immobilisations financières	117 695	141 100	60 000
Actif immobilisé	229 087	195 085	522 618
Marchandises	6 088 021	2 738 269	1 006 700
Avances et acomptes versés sur commandes	-	2 696	249
Clients et comptes rattachés	483 048	673 590	697 738
Autres créances	391 605	246 815	160 457
Disponibilités	62 272	657 473	567 482
Charges constatées d'avance	49 067	31 654	10 414
Actif circulant	7 074 013	4 350 496	2 443 040
Ecart de conversion actif	-	36	-
Comptes de régularisation	-	36	-
TOTAL ACTIF	7 303 100	4 545 618	2 965 658

Passif - en €	31/12/2017 (12 mois)	31/12/2018 (12 mois)	31/12/2019 (12 mois)
Capital social ou individuel	1 600 000	1 600 000	1 600 000
Réserve légale	160 000	160 000	160 000
Autres réserves	2 673 296	1 510 607	470 377
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	(1 162 688)	(1 040 231)	(1 040 731)
Capitaux propres	3 270 607	2 230 377	1 189 646
Provisions pour risques	-	36	-
Provisions pour risques et charges	-	36	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	748 326	-	-
Emprunts et dettes financières divers (Dont emprunts participatifs)	1 000 000	750 000	500 000
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	291 281	35 272	20 162
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 344 170	1 073 601	540 225
Dettes fiscales et sociales	236 482	202 607	107 713
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-	14 617
Autres dettes	77 856	177 621	421 389
Produits constatés d'avance	334 100	76 104	171 906
Dettes	4 032 216	2 315 205	1 776 012
Ecart de conversion d'avance	277	-	-
TOTAL PASSIF	7 303 100	4 545 618	2 965 658

3.4.2 Compte de Résultat

Compte de résultat de l'exercice - en €	31/12/2017 (12 mois)	31/12/2018 (12 mois)	31/12/2019 (12 mois)
Chiffres d'affaires nets	7 890 003	8 176 498	5 223 532
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	150 682	269 255	181 359
Autres produits	40 085	10 314	245
Produits d'exploitation	8 080 769	8 456 067	5 405 136
Achats de marchandises	(8 173 067)	(3 298 896)	(3 008 327)
Variation de stock	1 732 765	(3 577 678)	(1 858 214)
Achats de matières premières et autres approvisionnements	(11 392)	(1 923)	(25 100)
Autres achats et charges externes	(1 223 739)	(940 850)	(651 259)
Impôts, taxes et versements assimilés	(158 293)	(145 618)	(61 956)
Salaires et traitements	(1 022 294)	(1 051 795)	(620 245)
Charges sociales	(377 736)	(407 986)	(225 081)
Sur immobilisations dotations aux amortissements	(45 751)	(41 953)	(33 307)
Sur immobilisations dotations aux provisions	-	(19 672)	-
Sur actif circulant : dotations aux provisions	(37 647)	(18 468)	(1 442)
Autres charges	(43 698)	(9 823)	(2 580)
Charges d'exploitation	(9 360 854)	(9 514 662)	(6 487 512)
Résultat d'exploitation	(1 280 084)	(1 058 595)	(1 082 376)
Autres intérêts et produits assimilés	120 286	40 177	46 371

Reprises sur provisions et transferts de charges	-	-	16 036
Produits financiers	120 286	40 177	62 407
Dotations financières aux amortissements et provisions	-	(36)	-
Intérêts et charges assimilées	(6 282)	(9 996)	(6 237)
Charges financières	(6 282)	(10 033)	(6 237)
Résultat financier	114 004	30 145	56 170
Résultat courant avant impôts	(1 166 081)	(1 028 450)	(1 026 206)
Produits exceptionnels opérations de gestion	3 685	1 087	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	-	-	28 000
Produits exceptionnels	3 685	1 087	28 000
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	(1 264)	(12 868)	(2 840)
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	(96)	-	(39 686)
Charges exceptionnelles	(1 360)	(12 868)	(42 526)
Résultat exceptionnel	2 325	(11 781)	(14 526)
Impôts sur les bénéfices	1 067	-	-
Bénéfice ou perte	(1 162 688)	(1 040 231)	(1 040 731)

4. PRESENTATION DU GROUPE INITIATEUR

Le Groupe Initiateur est composé comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Pierre Goral	2.190.000	68,44%	4.380.000	70,64%
Alice Goral	387.200	12,10%	774.400	12,49%
Stéphane Goral	30.643	0,96%	61.286	0,99%
Laurence Goral	3.200	0,10%	6.400	0,10%
Total Groupe Initiateur	2.611.043	81,60%	5.22.086	84,22%
Total	3.200.00	100%	6.215.408	100%

5. DOCUMENTS MIS A LA DISPOSITION DU PUBLIC

La Société et le Groupe Initiateur tiennent directement à la disposition des actionnaires de la Société les derniers états financiers de la Société et la présente note.

Les comptes sociaux 2019 peuvent être obtenus sans frais sur simple demande adressée à : SIMO INTERNATIONAL – 54, rue du 19 Janvier – 92 380 Garches.

La présente note est disponible sur le site internet de la Société : <http://www.simointernational.com/fr>

6. CONTACTS

Société :

SIMO INTERNATIONAL
Stéphane GORAL - PDG

Conseil :

ATOUT CAPITAL
Mélanie BONANNO - Managing Partner melanie.bonanno@aoutcapital.com

7. ANNEXE 1 : RAPPORT D'ÉVALUATION

LEGOUX & ASSOCIÉS

EXPERT JUDICIAIRE PRÈS DE LA COUR D'APPEL DE PARIS
EXPERT-COMPTABLE - COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXPERT JUDICIAIRE PRÈS LES COURS ADMINISTRATIFS D'APPEL DE PARIS ET DE VERSAILLES



Avis sur

la valeur de marché des fonds propres de la société SIMO INTERNATIONAL en date du 31 décembre 2020
dans le cadre d'une offre volontaire de rachat suivie d'un retrait éventuel du marché Euronext Access à la bourse de Paris

Paris, le 9 mars 2021

107, avenue Victor Hugo - 75116 Paris
Tél : + 33 1 47 27 57 57 - Fax : +33 9 70 06 19 31
22, rue du Châtelier - 60600 Clermont
Tél : +33 3 44 50 31 15 - Fax : +33 9 70 06 19 31
www.legoux-associés.com - info@legoux-associés.com
N° Siret : 532 882 958 00012 - N° TVA Intracommunautaire : Fr 34 532 882 958 - Code APE : 6920Z - Société par Actions Simplifiée au capital de 1.000 euros
Inscrite au tableau de l'Ordre des Experts-Comptables de Paris Ile de France et à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris



SIMO INTERNATIONAL

A l'attention du Président du Directoire
Monsieur Stéphane GORAL
54, rue du 19 Janvier
92380 GARCHES

Monsieur,

Conformément à la Mission qui nous a été confiée, nous vous présentons dans ce Rapport, notre avis sur la Valeur de marché des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL en date du 31 décembre 2020. La présente évaluation s'inscrit dans le cadre d'une offre volontaire de rachat suivie d'un retrait éventuel du marché Euronext Access à la bourse de Paris (anciennement marché libre).

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.


Antoine LEGOUX

Glossaire (1/2)

Σ	Somme arithmétique
()	Les valeurs entre parenthèses représentent des valeurs négatives
20xxr	Agrégat réel se référant à l'année 20xx
20xxe	Agrégat estimé se référant à l'année 20xx
€	Euro
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
<i>Close out</i>	Déstockage
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
CMPV	Cours Moyen Pondéré par les Volumes
Code ISIN	Code <i>International Securities Identification Numbers</i> , i.e. code d'identification d'une valeur boursière
DCF	<i>Discounted Cash Flows</i> , i.e. actualisation des flux de trésorerie disponibles
<i>Default Spread</i>	Écart de crédit
DFN	Dette Financière Nette
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i> , i.e. Résultat d'Exploitation
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> , i.e. Bénéfice avant Intérêts et Amortissements
<i>Gearing</i>	Ratio d'endettement (i.e. dette financière nette / capitaux propres)

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

3

Glossaire (2/2)

i.e.	<i>Id Est</i> , traduction de c'est-à-dire
k€	Millier(s) d'euros
<i>Key Performance Indicator</i>	Indicateur clé de performance
La Date d'Évaluation	Le 31 décembre 2020
La Date du Rapport	Le 9 mars 2021
La Direction	La direction la société SIMO INTERNATIONAL
L'Offre	L'offre de rachat des actionnaires minoritaires par le Groupe Initiateur
La Société	La société SIMO INTERNATIONAL
Le Groupe Initiateur	La famille GORAL
<i>Licence agreement</i>	Accord de licence
mn€	Million(s) d'euros
NOPAT	<i>Net Operating Profit After Tax</i> , i.e. Résultat d'Exploitation Net
OAT	Obligation Assimilable du Trésor
SBF 120	Indice boursier regroupant les 120 entreprises françaises les plus importantes
<i>Spot</i>	Cours de bourse de clôture à la date d'évaluation de la société SIMO INTERNATIONAL (i.e. 31 décembre 2020)
TACM	Taux de Croissance Annuel Moyen

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

4



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



Sommaire

1.	Synthèse des résultats obtenus	p. 6	4.	Méthodes d'évaluation retenues et écartées	p. 27
1.1.	Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 7	4.1.	Méthode d'évaluation retenue : la méthode du cours de bourse – Méthode de référence	p. 28
1.2.	Valeur unitaire du titre de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 8	4.2.	Méthode d'évaluation retenue : la méthode des <i>Discounted Cash Flows</i> – A titre principal	p. 29
2.	Liminaire	p. 9	4.3.	Méthodes d'évaluation écartées	p. 33
2.1.	Contexte et objectif de notre Mission	p.10	5.	Estimation de la valeur de la Société par la méthode de l'analyse du cours de bourse – Méthode de référence	p. 35
2.2.	Avertissements	p. 11	5.1.	Evolution du cours de bourse du titre SIMO INTERNATIONAL	p. 36
2.3.	Présentation du cabinet Legoux & Associés	p. 12	5.2.	Analyse de la liquidité du titre SIMO INTERNATIONAL	p. 37
2.4.	Déclaration d'indépendance	p. 13	6.	Estimation de la valeur de la Société par la méthode des <i>Discounted Cash Flows</i> – Méthode retenue à titre principal	p. 38
2.5.	Concept de valeur de marché	p. 14	6.1.	Analyse du plan d'affaires communiqué	p. 39
2.6.	Limites générales et spécifiques de notre Mission	p. 15	6.2.	Hypothèses et paramètres d'évaluation retenus	p. 42
2.7.	Diligences effectuées	p. 16	6.3.	Résultat de l'évaluation par la méthode des <i>Discounted Cash Flows</i> et analyses de sensibilité	p. 44
2.8.	Sources d'information	p. 17	7.	Synthèse des résultats obtenus	p. 47
3.	Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL	p.18	7.1.	Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 48
3.1.	Présentation générale de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 19	7.2.	Valeur unitaire du titre de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 49
3.2.	Organigramme juridique de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 20			
3.3.	Présentation des comptes historiques de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 21			
3.4.	Focus sur les difficultés financières rencontrées par la société SIMO INTERNATIONAL	p. 22			
3.5.	Données financières servant de base à l'évaluation de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 24			

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

5



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



1. Synthèse

1.1.	Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 7
1.2.	Valeur Unitaire du Titre de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 8

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

6



1. Synthèse des résultats obtenus

1.1. Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL

Valeur des Fonds Propres - SIMO INTERNATIONAL

SOURCE principale : Analyses Legoux & Associés
Données en €

Méthode	Fourchette basse	Fourchette centrale	Fourchette haute
Cours de bourse au 31/12/2020			
Spot		800 000	
CMPV 1 mois		834 751	
CMPV 60 jours		809 343	
CMPV 3 mois		795 128	
CMPV 6 mois		810 619	
CMPV 12 mois		814 902	
CMPV 24 mois		1 218 225	
Discounted Cash Flow			
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini	242 803	259 815	278 187
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de marge d'EBITDA normalif	191 805	259 815	330 491

Notes :

[a] CMPV = Cours Moyens Pondérés par les Volumes.

[b] EBITDA = *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, i.e. bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements.

Commentaires et avertissements sur les résultats obtenus

■ Pour la bonne compréhension de nos résultats exposés ci-contre et en page suivante, il convient de préciser :

1. Les Valeurs des Fonds Propres induites par le cours de bourse ne peuvent être représentatives de la valeur intrinsèque de la Société dans la mesure où la liquidité et la rotation du flottant s'établissent à des niveaux très faibles tant en valeur absolue qu'en valeur relative (cf. [page 37](#) pour davantage de détails). Les valeurs exposées ci-contre sont donc présentées uniquement à titre indicatif ;
2. Les valeurs retenues dépendent fortement des hypothèses formulées dans le plan d'affaires. S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de la présente évaluation. La non-réalisation des objectifs prévus dans le plan d'affaires aboutirait à une valorisation différente ;
3. Dans le cadre de notre Mission, nous avons procédé à la valorisation de 100% des titres de la Société. Cette valeur est à distinguer d'un prix qui pourrait être proposé dans le cadre d'une transaction future qui intégrerait des facteurs exogènes.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

7



1. Synthèse des résultats obtenus

1.2. Valeur Unitaire du Titre de la société SIMO INTERNATIONAL

Valeur Unitaire du Titre - SIMO INTERNATIONAL

SOURCE principale : Analyses Legoux & Associés
Données en €

Méthode	Fourchette basse	Fourchette centrale	Fourchette haute
Cours de bourse au 31/12/2020			
Spot		0,25	
CMPV 1 mois		0,26	
CMPV 60 jours		0,25	
CMPV 3 mois		0,25	
CMPV 6 mois		0,25	
CMPV 12 mois		0,25	
CMPV 24 mois		0,38	
Discounted Cash Flow			
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini	0,08	0,08	0,09
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de marge d'EBITDA normalif	0,06	0,08	0,10

Notes :

[a] CMPV = Cours Moyens Pondérés par les Volumes.

[b] EBITDA = *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, i.e. bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements.

Avis sur la valeur de la société SIMO INTERNATIONAL

À notre avis et au regard des travaux mis en œuvre, en date du 31 décembre 2020, la Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL est estimée entre 192 k€ et 330 k€, autour d'une valeur centrale de 260 k€.

En conséquence, la Valeur Unitaire du Titre de la Société est estimée entre 0,06 € et 0,10 €, autour d'une valeur centrale de 0,08 €.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

8



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.1. Contexte et objectif de notre Mission	p. 10
2.2. Avertissements	p. 11
2.3. Présentation du cabinet LEGOUX & ASSOCIÉS et des personnes associées à la Mission	p. 12
2.4. Déclaration d'indépendance	p. 13
2.5. Concept de valeur de marché	p. 14
2.6. Limites générales et spécifiques de notre Mission	p. 15
2.7. Diligences effectuées	p. 16
2.8. Sources d'information	p. 17

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

9



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.1. Contexte et objectif de notre Mission

Contexte de notre Mission

- Fondée en 1985, la société SIMO INTERNATIONAL (ci-après désignée « la Société ») est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 54 rue du 19 Janvier à Garches (92380).
- Son capital social s'élève à 1.600.000 € et elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 331 692 665.
- Ses actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Access de la société EURONEXT PARIS sous le code ISIN FR0004038818 (mnémo : MISM).
- La Société est spécialisée dans le négoce de surstocks, invendus et fins de séries, provenant des industries du textile et de la mode.
- Aujourd'hui la Société distribue des grandes marques internationales de sport et de sportswear (ADIDAS, REEBOK, PUMA, LE COQ SPORTIF, etc.).
- La société SIMO INTERNATIONAL est majoritairement détenue par la famille GORAL, famille fondatrice et dirigeante qui détient 2.611.043 actions (soit 81,60 % du capital) et 5.222.086 droits de vote (soit 83,78% des droits de vote) de la Société répartis comme suit :
 - Monsieur Pierre GORAL détenteur de 68,44% du capital et 70,27% des droits de vote ;
 - Madame Alice GORAL détentrice de 12,10% du capital et 12,42% des droits de vote ;
 - Monsieur Stéphane GORAL détenteur de 0,96% du capital et 0,98% des droits de vote ;
 - Madame Laurence GORAL détentrice de 0,10% du capital et 0,10% des droits de vote.
- Agissant de concert, la famille GORAL (ci après désigné « le Groupe Initiateur ») souhaite demander la radiation des actions de la Société du marché Euronext Access dans la mesure où la cotation sur ce marché n'a plus de raison d'être, compte tenu :
 1. de son flottant réduit (i.e. 18,40% du capital et 16,22% des droits de vote) ;
 2. du fait que la Société n'a plus besoin de lever des fonds sur le marché ;
 3. de l'accroissement non négligeable ces dernières années des frais de cotation.
- La Société proposera alors à ses actionnaires d'acquiescer un nombre maximum de 588.957 actions SIMO INTERNATIONAL. Dans le cas où le Groupe Initiateur détiendrait à l'issue de l'offre une participation supérieure ou égale à 90,00% du capital ou des droits de vote de la Société, le Groupe Initiateur demandera, au terme de la période d'offre à la société EURONEXT PARIS, le retrait de la négociation des actions inscrites sur Euronext Access.
- En tel cas, les actions de la Société qui n'auraient pas été présentées à l'offre resteront à l'issue de celle-ci la propriété de leur détenteur mais seront retirées de la négociation du marché Euronext Access.
- C'est dans ce contexte que la société SIMO INTERNATIONAL nous a mandatés afin de valoriser la Valeur de ses Fonds Propres.

Objectif de notre Mission

- L'objectif de notre étude a consisté en l'estimation de la Valeur des Fonds Propres (100% des titres) de la société SIMO INTERNATIONAL en date du 31 décembre 2020.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

10



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.2. Avertissements

Avertissements

- Le présent Rapport a été préparé conformément à notre lettre de mission datée du 4 décembre 2020 et signée le 7 décembre 2020 par le Président du Directoire, Monsieur Stéphane GORAL. Pour mémoire, cette évaluation s'inscrit dans le cadre d'une offre volontaire de rachat suivie d'un retrait éventuel du marché Euronext Access.
- Dans ce contexte, notre mission d'expertise indépendante a pour objectif de donner un avis en déterminant la valeur des titres de la société SIMO INTERNATIONAL en date du 31 décembre 2020. Nos travaux d'évaluation reposent sur une balance générale à la même date, étant précisé qu'il s'agit d'un document comptable non audité et non certifié par un commissaire aux comptes.
- Notre Mission n'a pour objectif, ni de réaliser des diligences de commissariat aux comptes au sens du Code de commerce, ni de procéder à des vérifications spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle ne saurait être assimilée à une mission de *due diligence* et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Nos travaux sont réalisés à l'appui des seuls documents et informations communiqués par la Direction et son conseil financier que nous avons jugés établis de bonne foi et considérés comme exacts, complets et sincères, sans opérer de vérifications particulières. Notre mission ne constitue pas une expertise au sens du Code de procédure civile.
- L'ensemble de nos travaux repose sur des hypothèses décrites ci-après. Toute modification aboutirait à des résultats différents de ceux que nous présentons dans le présent Rapport.
- Les estimations obtenues ne sont représentatives de la valeur de la société SIMO INTERNATIONAL que dans le contexte considéré, à savoir la continuité de l'exploitation de la Société dans le cadre de la stratégie conduite par la Direction actuelle.
- Les informations financières prévisionnelles se fondent sur des estimations et hypothèses faites par la Direction et son conseil financier reflétant des événements et circonstances qui n'ont pas encore eu lieu. Dans le cadre de ces travaux d'évaluation, nous avons apprécié la cohérence globale des hypothèses, estimations ou projections de flux de trésorerie établies. Les hypothèses ou autres composantes n'ont pas fait l'objet d'un audit, même limité, de notre part.
- Notre Mission prend fin à la date de remise du présent Rapport circonstancié. Il n'entre pas dans l'objet de cette Mission de réaliser un suivi des valeurs qui ressortent de nos travaux.
- Enfin, nous vous rappelons que nous nous sommes engagés à conserver le caractère confidentiel des données qui nous ont été transmises.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

11



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.3. Présentation du cabinet LEGOUX & ASSOCIES et des personnes associées à la Mission

Présentation du cabinet LEGOUX & ASSOCIES

- Le cabinet LEGOUX & ASSOCIES est un cabinet de conseil en ingénierie financière et d'expertise comptable créé en 2011 par Antoine LEGOUX.
- Le cabinet LEGOUX & ASSOCIES dispose d'une équipe étoffée de collaborateurs et effectue régulièrement des missions d'évaluation d'entreprises dans différents contextes (transactionnel, fiscal, comptable, boursier, contentieux).
- Le cabinet LEGOUX & ASSOCIES est membre actif de la Commission « Évaluation » de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, du Comité « Évaluation » du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables et de la Compagnie des Conseils et des Experts Financiers.

Présentation des personnes associées à la réalisation de la Mission

- La présente Mission a été réalisée par des professionnels expérimentés :
 - Antoine LEGOUX, Associé fondateur et Président du cabinet LEGOUX & ASSOCIES, diplômé de l'Université de Paris 1 Panthéon-Sorbonne, Expert-comptable et Commissaire aux comptes, Expert judiciaire près la Cour d'Appel de Paris ;
 - Marine JULIEN, Associée du cabinet LEGOUX & ASSOCIES, diplômée de l'Université de Paris 1 Panthéon-Sorbonne, Expert-comptable et Commissaire aux comptes ;
 - Thierry BORDEZ, Collaborateur du cabinet LEGOUX & ASSOCIES, diplômé de l'IAE de Bordeaux.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

12



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.4. Déclaration d'indépendance

Déclaration d'indépendance

- Le cabinet LEGOUX & ASSOCIES et ses salariés confirment ne pas avoir de conflit d'intérêts et être indépendants de l'ensemble des intervenants de la Mission.
- Ainsi, le cabinet LEGOUX & ASSOCIES et ses salariés :
 - n'entretiennent pas de lien juridique ou de lien en capital avec les personnes concernées par l'opération ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
 - ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'opération envisagée, une créance ou une dette sur l'une quelconque des personnes concernées par l'opération ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par les personnes concernées par l'opération.
- Nous sommes donc en mesure d'accomplir la Mission en toute indépendance.
- Nous précisons que notre rémunération a été déterminée au démarrage de notre Mission. Nos honoraires ont été déterminés forfaitairement et sont donc fixes. En effet, ils ne comportent pas une part variable et ne sont donc pas conditionnés ou indexés au résultat de nos travaux (i.e. honoraires de succès).

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

13



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.5. Concept de valeur de marché

Concept de valeur de marché

- Les approches d'évaluation mises en œuvre dans le cadre de nos travaux ont pour objectif d'estimer une Valeur de marché des Fonds Propres (100% des titres) de la Société.
- Par conséquent, il est important de souligner que :
 - i. la valeur de marché d'une entreprise est une valeur qui est dite intrinsèque. Cette valeur tient compte des exigences de rentabilité normative des investisseurs, mais n'intègre pas nécessairement la stratégie post acquisition qui pourrait être mise en œuvre ;
 - ii. à la différence de la valeur de marché, le prix d'une entreprise résulte de la confrontation d'une offre et d'une demande, de l'existence ou l'absence d'investisseurs « industriels », de stratégies de développement alternatives, etc. pouvant avoir un impact majeur sur le prix effectif de la transaction. En effet, l'absence ou la rareté d'investisseurs intéressés par l'acquisition peut conduire à observer un prix de transaction inférieur à sa valeur de marché courante.

Prix versus valeur

- Dans le prolongement du point (ii) ci-contre, il convient de rappeler les notions de valeur et de prix qui sont bien différentes l'une de l'autre. En effet :
 - la valeur correspond à une estimation faite d'un actif mise en œuvre sur la base d'une projection de l'activité future d'une entreprise ou d'une activité. Le résultat alors obtenu est étroitement lié aux hypothèses formulées dans la projection établie du plan d'affaires ;
 - le prix représente le montant qu'un potentiel acquéreur est prêt à payer pour devenir propriétaire de l'actif et correspond *in fine* à un accord de gré à gré entre le cédant et le cessionnaire. Il résulte de la confrontation de l'offre et de la demande.
- En conséquence et face à ces définitions, il existe nécessairement des divergences entre une valeur (estimation issue de l'application de méthodes d'évaluation) et un prix (consensus entre des parties) pour un même actif.
- Usuellement, l'évaluation d'une valeur ne tient pas compte de l'intérêt stratégique que pourrait représenter l'actif valorisé pour un éventuel acquéreur, ni les synergies dont il pourrait bénéficier.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

14



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.6. Limites générales et spécifiques de notre Mission

Limites générales de notre Mission

- Le présent Rapport est destiné à la société SIMO INTERNATIONAL et à ses actionnaires dans le cadre d'une offre volontaire de rachat suivie d'un retrait éventuel du marché Euronext Access. Notre Rapport ne pourra être porté qu'aux destinataires parties à l'opération. Sur décision du Président du Directoire de la société SIMO INTERNATIONAL, il pourra néanmoins être diffusé à tout autre tiers, avec information préalable au cabinet LEGOUX & ASSOCIES.
- La Valeur de marché des Fonds Propres (100% des titres) a été obtenue sur la base de documents et d'informations collectés auprès de la Direction et de son conseil financier.
- Pour mémoire, la Date d'Evaluation retenue est le 31 décembre 2020 sur la base d'une balance générale à la même date (document non audité et certifié par un commissaire aux comptes). Les résultats présentés dans notre Rapport sont donc uniquement valables à cette date.
- Enfin, nous ne pouvons pas garantir que les valeurs présentées dans notre Rapport soient acceptées par l'administration fiscale française ou toute autre autorité fiscale afférente dans le cadre de négociations. Cependant, la valeur présente dans ce Rapport est notre meilleure estimation au regard de notre expérience et des travaux que nous avons réalisés pour aboutir à l'avis formulé dans le présent document.

Limites spécifiques de notre Mission

- Les travaux de valorisation ont été réalisés sous l'hypothèse d'un périmètre constant des activités de la Société et de continuité d'exploitation au regard des informations recueillies auprès de la Direction et son conseil financier.
- Les valeurs présentées dans le Rapport résultent de notre avis technique au regard des documents transmis par la Direction et son conseil financier, d'une part, et des diligences que nous avons mises en œuvre, d'autre part. Ces valeurs ne peuvent être pertinentes qu'au regard des limites qui y sont mentionnées et constituent une approche de la Valeur de marché des Fonds Propres (100% des titres) selon notre propre appréciation des critères et des agrégats qu'il convient de retenir pour ce type de mission.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

15



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



2. Liminaire

2.7. Diligences effectuées

Diligences effectuées

- Pour estimer la Valeur des Fonds Propres (100% des titres) de la société SIMO INTERNATIONAL, nos diligences ont principalement consisté à :
 - comprendre et analyser le contexte spécifique dans lequel se situe l'évaluation demandée ;
 - prendre connaissance des documents communiqués ;
 - échanger avec le Président du Directoire et son conseil financier ;
 - comprendre l'activité de la société SIMO INTERNATIONAL ainsi que son positionnement stratégique et concurrentiel ;
 - rechercher et analyser les informations publiques disponibles sur le marché ;
 - analyser les comptes et apprécier les principales hypothèses de croissance et de profitabilité retenues dans le plan d'affaires envisagé ;
 - identifier les méthodes d'évaluation les plus adaptées et justifier leur pertinence ;
 - prendre en considération le risque sectoriel et la structure financière de la Société afin de déterminer un taux d'actualisation pertinent ;
 - appréhender l'impact de la crise sanitaire liée au Covid-19 sur l'activité de la Société ;
 - estimer la Valeur des Fonds Propres (100% des titres) de la Société en date du 31 décembre 2020 par la mise en œuvre de(s) méthode(s) d'évaluation retenue(s) ;
 - présenter l'analyse et les résultats obtenus dans le présent Rapport circonstancié.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

16



1

Synthèse

2

Liminaire

3

Présentation Société

4

Présentation méthodes

5

Cours de Bourse

6

DCI

7

Synthèse



2. Liminaire

2.8. Sources d'information

Sources d'information internes

- Nos travaux ont notamment été fondés sur les documents et informations communiqués par la Direction et son conseil financier, et ont été complétés par des échanges téléphoniques et électroniques.

Principaux documents juridiques de la Société

- Kbis en date du 29 novembre 2019 ;
- Statuts mis à jour en date du 2 octobre 2019 ;
- Procès-verbaux des assemblées générales relatives aux exercices 2018 et 2019.

Principaux documents comptables de la Société

- Liasses fiscales 2017 à 2019 ;
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2017 à 2019 ;
- Balance générale en format Excel au 31 décembre 2020 (document comptable non audité et non certifié par un commissaire aux comptes).

Principaux documents prévisionnels de la Société

- Plan d'affaires sur l'horizon 2021 à 2024.

Principaux entretiens téléphoniques et électroniques

- Madame Mélanie BONANNO, Associée d'ATOUT CAPITAL (conseil financier de la Société) ;
- Monsieur Stéphane GORAL, Président du Directoire de la Société.

Sources d'information externes

- Afin de mieux appréhender le secteur d'activité de la société SIMO INTERNATIONAL et obtenir des informations complémentaires à celles communiquées par la Direction et son conseil financier nous avons mené nos propres recherches.

- Nos recherches ont été fondées, entre autres, sur les sources et plateformes d'information suivantes :

- DIANE ;
- CAPITAL IQ ;
- THOMSON RESEARCH ;
- BANQUE DE FRANCE ;
- DAMODARAN ;
- ZONE BOURSE.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

17



1

Synthèse

2

Liminaire

3

Présentation Société

4

Présentation méthodes

5

Cours de Bourse

6

DCI

7

Synthèse



3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.1. Présentation générale de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 19
3.2. Organigramme juridique de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 20
3.3. Présentation des comptes historiques de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 21
3.4. Focus sur les difficultés financières rencontrées par la société SIMO INTERNATIONAL	p. 22
3.5. Données financières servant de base à l'évaluation de la société SIMO INTERNATIONAL	p. 24

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

18

3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.1. Présentation générale de la société SIMO INTERNATIONAL

Principaux fournisseurs de la société SIMO INTERNATIONAL

Source : Direction de la Société



Présentation générale de la société SIMO INTERNATIONAL

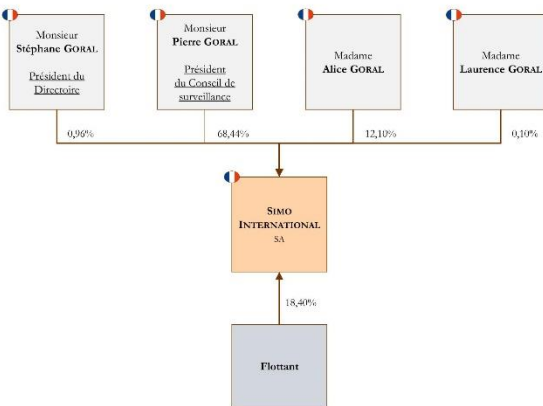
- Fondée en 1985, la société SIMO INTERNATIONAL est une société de négoce spécialisée dans la valorisation de surstocks, invendus et fins de séries, provenant des industries du textile et de la mode (et de ses dérivés).
- Aujourd'hui la société distribue les grandes marques internationales de sport et de *sportswear* (ADIDAS, REEBOK, PUMA, LE COQ SPORTIF, etc.).
- Les marchés de la société SIMO INTERNATIONAL n'interfèrent pas dans les marchés traditionnels de ses fournisseurs partenaires. Les produits sont en effet essentiellement distribués vers les pays émergents ainsi que dans des magasins d'usines.
- La stratégie de la Société est basée sur l'établissement de liens durables avec ses fournisseurs et sur l'étendue de son marché aval (Europe Occidentale, pays de l'Est, Afrique du Nord) et vise à positionner la Société comme le centre d'écoulement et de régulation de leurs stocks invendus ou déclassés, à l'image des grandes sociétés de *close out* anglo-saxonnes.
- À fin décembre 2020, la société SIMO INTERNATIONAL travaille avec une équipe réduite de 5 personnes et a réalisé un chiffre d'affaires de 3,5 mn€.
- Le capital de la Société est détenu à 81,6% par la famille GORAL. Le solde, soit 18,40% du capital social, est détenu par le public.

3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.2. Organigramme juridique de la société SIMO INTERNATIONAL en date du 31 décembre 2020

Organigramme juridique de la société SIMO INTERNATIONAL en date du 31/12/2020

Sources : Direction et Conseil financier de la Société



Note : Il convient de préciser que la Société a créé en date du 30/06/2020 son unique participation dans la société SPACE MARKET. A ce jour, la Société ne détient aucune participation financière dans d'autres sociétés.

Ventilation de l'actionariat de la société SIMO INTERNATIONAL en date du 31/12/2020

- Nous présentons ci-dessous la structure actionariale de la société SIMO INTERNATIONAL en date du présent rapport sur la base des informations qui nous ont été communiquées par la Direction et son Conseil financier.

Ventilation de l'actionariat de la société SIMO INTERNATIONAL

Sources : Direction et Conseil financier

Libellé	Capital		Droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
Pierre GORAL	2 190 000	68,44%	4 380 000	70,27%
Alice GORAL	387 200	12,10%	774 400	12,42%
Stéphane GORAL	30 643	0,96%	61 286	0,98%
Laurence GORAL	3 200	0,10%	6 400	0,10%
Flottant	588 957	18,40%	1 011 176	16,22%
Total	3 200 000	100,00%	6 233 262	100,00%



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.3. Présentation des comptes historiques de la société SIMO INTERNATIONAL

Bilan comptable synthétique - SIMO INTERNATIONAL

Sources : Comptes annuels
Données en €

Libellé	Calcul	31/12/2017 (12 mois)	31/12/2018 (12 mois)	31/12/2020 (12 mois)
(+) Immobilisations incorporelles		5 492	2 141	-
(1) Immobilisations corporelles		105 900	51 844	10 502
(+) Immobilisations financières		117 695	141 100	36 595
Actif immobilisé	[1]	229 087	195 085	47 097
(+) Stocks		6 088 021	2 738 269	2 351 638
(+) Créances		874 653	923 101	465 907
(+) Disponibilités		62 272	657 473	112 791
Actif circulant	[2]	7 024 945	4 318 842	2 930 335
Comptes de régularisation	[3]	49 067	31 691	11 401
Total actif	[4] = Σ [1] à [3]	7 303 100	4 545 618	2 988 832
Capitaux propres	[5]	3 270 607	2 230 377	1 134 102
Provisions pour risques et charges	[6]	-	36	-
(+) Emprunts et dettes financières		1 748 326	750 000	1 080 130
(+) Dettes d'exploitation		1 580 653	1 311 480	447 511
(+) Dettes diverses		77 856	177 621	327 070
Dettes	[7]	3 698 116	2 239 101	1 854 731
Comptes de régularisation	[8]	334 377	76 104	-
Total passif	[9] = Σ [5] à [8]	7 303 100	4 545 618	2 988 832

Compte de résultat synthétique - SIMO INTERNATIONAL

Sources : Comptes annuels et Balance générale en date du 31 décembre 2020 (document non audité)
Données en €

Libellé	Calcul	31/12/2018 (12 mois)	31/12/2019 (12 mois)	31/12/2020 (12 mois)
Chiffre d'affaires « CA »	[1]	8 176 498	5 223 532	3 532 972
<i>Croissance en %</i>		<i>+3,6%</i>	<i>-36,1%</i>	<i>32,4%</i>
Total produits d'exploitation	[2]	8 209 673	5 257 376	3 561 157
Total charges d'exploitation hors DAP	[3]	(9 434 569)	(6 452 762)	(4 105 716)
EBITDA	[4] = [2] + [3]	(1 224 896)	(1 195 386)	(544 560)
Total des DAP	[5]	166 301	113 010	118 386
EBIT (résultat d'exploitation)	[6] = [4] + [5]	(1 058 595)	(1 082 376)	(426 174)
Résultat financier	[7]	30 145	56 170	330 608
Résultat exceptionnel	[8]	(11 781)	(14 526)	40 022
Impôts sur les sociétés	[9]	-	-	-
RESULTAT NET	[10] = Σ [6] à [9]	(1 040 231)	(1 040 731)	(55 544)
KPIs (en % du CA)				
EBITDA	[4] = [4] / [1]	(15,0%)	(22,9%)	(15,4%)
DAP	[5] = [5] / [1]	2,0%	2,2%	3,4%
EBIT	[6] = [6] / [1]	(12,9%)	(20,7%)	(12,1%)
Résultat financier	[7] = [7] / [1]	0,4%	1,1%	9,4%
Résultat exceptionnel	[8] = [8] / [1]	(0,1%)	(0,3%)	1,1%
Résultat net	[10] = [10] / [1]	(12,7%)	(19,9%)	(1,6%)

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

21



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



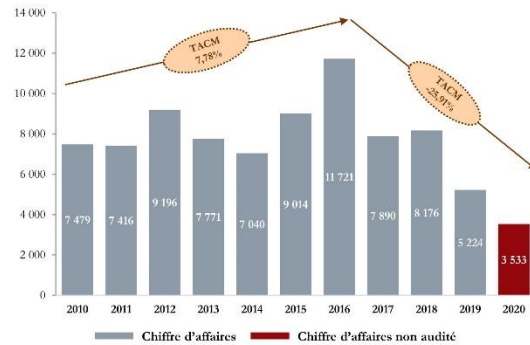
3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.4. Focus sur les difficultés financières rencontrées par la société SIMO INTERNATIONAL (1/2)

Evolution du chiffre d'affaires sur les dix derniers exercices clôturés

Sources : Comptes annuels et Projet de balance à fin décembre 2020

En (k€)



Note :

TACM = Taux de Croissance Annuel Moyen.

Commentaires

- La spécificité du *business model* de la société SIMO INTERNATIONAL se caractérise par le fait qu'elle ne contractualise pas ses relations commerciales avec ses fournisseurs. A titre d'exemple, les relations avec la marque ADIDAS, principal fournisseur de la Société depuis plusieurs années, sont reconduites annuellement sous forme d'accord tacite.
- De la sorte, l'activité de la Société est totalement subordonnée aux opportunités d'achats des inventus des marques de *sportswear*, qui varient d'une année sur l'autre.
- Depuis 4 à 5 années, les grandes marques de *sportswear* préfèrent vendre leurs inventus de premiers choix à des acteurs plus importants du déstockage intervenant sur des plateformes d'Internet (comme VEEPEE par exemple), laissant à la Société des lots moins importants et surtout de choix inférieurs. Les achats d'articles inventus de premiers choix se sont donc restreints, avec pour conséquences directe une diminution des ventes.
- Il convient également de préciser que les grandes marques de *sportswear* exigent à la société SIMO INTERNATIONAL de régler les achats d'articles dès le passage de commandes, ce qui n'était pas le cas auparavant. Ainsi, la mobilisation de trésorerie qui peut être très importante, a entraîné des manques d'opportunités d'achats.
- Par ailleurs, les charges d'exploitation asphyxiantes pénalisent sévèrement la rentabilité opérationnelle. La marge d'EBITDA moyenne sur les exercices 2017 à 2020 est négative à concurrence de 17,6% et le résultat net n'a plus été bénéficiaire depuis l'exercice 2016.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

22



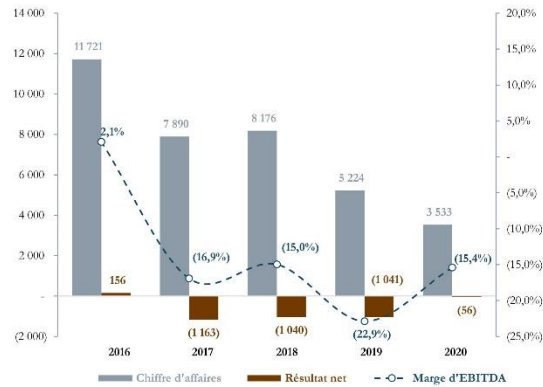
3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.4. Focus sur les difficultés financières rencontrées par la société SIMO INTERNATIONAL (2/2)

Evolution des métriques opérationnelles de la société SIMO INTERNATIONAL

Sources : Comptes annuels et Projet de balance à fin décembre 2020

En (k€)



Commentaires (suite)

- En l'espèce, face aux difficultés rencontrées et à l'accroissement de la concurrence des entreprises de l'Internet, la Société a engagé au cours de l'exercice 2018 des mesures de restructuration visant à adapter ses coûts de structure aux nouvelles exigences du marché.
- Ainsi, en date de novembre 2018, la Société a externalisé l'ensemble de sa chaîne logistique (i.e. approvisionnement, stockage, reconditionnement des lots de marchandises et expédition), auparavant assurée en interne, à un prestataire extérieur afin de réduire ses coûts.
- La Société a également libéré les entrepôts et ses bureaux administratifs et mis en place deux plans sociaux successifs en 2018 et 2019 pour motif économique.
- Afin de libérer les entrepôts des marchandises et engranger de la trésorerie, la Société a mis en œuvre une politique agressive des prix de vente des stocks dormants courant 2019.
- Enfin, en 2020, toujours dans une démarche de consolidation de la trésorerie, la Société a cédé sa filiale SPACE MARKET (étant précisé qu'il s'agit d'un site Internet), dont l'activité consistait en la distribution, la diffusion, l'achat, la vente, l'importation, l'exportation, la fabrication, la représentation de tous produits mobiliers, objets et accessoires et prestations de services.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

23

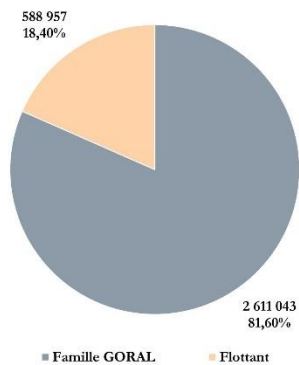


3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.5. Données financières servant de base à l'évaluation de la société SIMO INTERNATIONAL (1/3) – Nombre de titres retenu

Nombre de titres retenu

Sources : Direction et Conseil financier de la Société



Commentaires

- A la date du présent Rapport (i.e. le 9 mars 2021), le capital social de la Société se compose de 3.200.000 actions ventilées entre deux catégories d'actionnaires :
 - 2.611.043 actions ordinaires détenues par la famille GORAL (soit 81,60% du capital social) ; et
 - 588.957 actions ordinaires à droit de vote double (soit 18,40% du capital social) détenues par le public.
- Nous retenons donc pour nos calculs un nombre d'actions égal à 3.200.000 actions.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

24



1

Synthèse



2

Liminaire



3

Présentation Société



4

Présentation méthodes



5

Cours de Bourse



6

DCI



7

Synthèse



3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.5. Données financières servant de base à l'évaluation de la société SIMO INTERNATIONAL (2/3) – Besoin en Fonds de Roulement

Besoin en Fonds de Roulement (« BFR ») – SIMO INTERNATIONAL				
Sources : Comptes annuels et balance générale 2020				
Données en €				
Libellé	Calcul	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2020
(+) Stocks		6 088 021	2 738 269	2 351 638
(+) Avances et acomptes versés		-	2 696	-
(+) Clients et comptes rattachés		483 048	673 590	315 579
(-) Avances et acomptes reçus		291 281	35 272	-
(-) Dettes d'exploitation		1 580 653	1 276 208	447 511
(-) Dettes sur immobilisations		-	-	-
BFR d'exploitation « BFRE »	[1]	4 699 135	2 103 075	2 219 705
(+) Autres créances		391 605	246 815	150 328
(+) Charges constatées d'avance		49 067	31 654	11 401
(-) Autres dettes		1 915	14 018	-
BFR hors exploitation « BFRHE »	[2]	104 380	188 347	161 728
BFR total	[3] = [1] + [2]	4 803 515	2 291 422	2 381 434
Key Performance Indicators (en % du CA)				
Chiffre d'affaires	[a]	7 890 003	8 176 498	3 532 972
BFR/CA	[b] = [1] / [a]	59,6%	25,7%	62,8%
BFRHE/CA	[c] = [2] / [a]	1,3%	2,3%	4,6%
BFR	[d] = [3] / [a]	60,9%	28,0%	67,4%

Note :
Nous avons reclassé la dette de factoring dans la dette financière nette.

Commentaires sur le Besoin en Fonds de Roulement total (ci-après désigné « BFR »)

- Le BFR s'élève à 2.381 k€ à la fin décembre 2020. Il se compose principalement :
 - de stocks pour un montant de 2.352 k€ ;
 - de créances clients pour un montant de 316 k€ ; et
 - de dettes fournisseurs pour un montant de 344 k€.
- Le BFR représente 67,4% du chiffre d'affaires à la clôture de l'exercice 2020, contre une moyenne de 36,1% sur les trois exercices clos précédents (2017 à 2019). Le niveau important du BFR (en % du CA) s'explique par :
 - par la baisse significative du chiffre d'affaires (selon les raisons évoquées en page 22) ;
 - la reconstitution des stocks après la mise en place courant 2019 d'une politique agressive de prix de vente des stocks dormants ;
 - la quasi impossibilité de la Société vis-à-vis de certains fournisseurs de choisir ou de limiter son achat de stocks. Sa faible position stratégique ne lui permet pas de pouvoir imposer son choix de produits afin d'optimiser son mix produits.
- Par ailleurs, il convient de préciser que le niveau relativement faible des dettes fournisseurs comparativement au niveau des stocks s'explique également par la faible position stratégique de la Société : les fournisseurs exigent un règlement au comptant des stocks acquis.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

25



1

Synthèse



2

Liminaire



3

Présentation Société



4

Présentation méthodes



5

Cours de Bourse



6

DCI



7

Synthèse



3. Présentation de la société SIMO INTERNATIONAL

3.5. Données financières servant de base à l'évaluation de la société SIMO INTERNATIONAL (3/3) – Passage de la VE à la VFP

Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres – SIMO INTERNATIONAL		
Source : Balance générale en date du 31 décembre 2020 (document non audité)		
Données en €		
Libellé	Calcul	31/12/2020
(+) Comptes courants d'associés		1 080 000
(+) Dettes bancaires et financières		150
Emprunts et dettes financières	[1]	1 080 150
(+) Disponibilités		112 791
(+) Valeurs mobilières de placement		-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	[2]	112 791
Dettes financières nettes comptables	[3] = [1] - [2]	967 359
① (+) Indemnité de départ à la retraite nette d'IS		74 879
② (+) Dettes d'affacturage		327 070
③ (-) Impôt différé actif actualisé		198 398
Autres ajustements	[4]	203 551
Passage de la VE à la VFP	[5] = [3] + [4]	1 170 910
Capitaux propres ajustés	[6]	1 257 620
Coût moyen pondéré	[7] = [5] / [6]	93,1%

Notes :
[a] VE = Valeur d'Entreprise.
[b] VFP = Valeur des Fonds Propres.
[c] Les capitaux propres comptables ont été ajustés des indemnités de départ à la retraite (nette d'impôt sur les sociétés) et impôt différé actif actualisé qui n'apparaissent pas au bilan de la Société.
[d] Coût moyen pondéré = ratio d'endettement.

Commentaires sur le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des Fonds Propres

- Les ajustements permettant le passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres ont été déterminés sur la base des éléments de trésorerie et de dette financière tels qu'ils figurent dans la balance générale en date du 31 décembre 2020 (étant rappelé que ledit document n'a pas été audité et certifié par un commissaire aux comptes).
- Nous avons inclus dans le passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres les éléments suivants :
 - les provisions pour indemnité de départ à la retraite nette d'impôt sur les sociétés pour un montant de 75 k€. Nous nous sommes assurés que ces provisions ne figurent pas par ailleurs dans les flux du plan d'affaires ;
 - les autres dettes exclusivement constituées d'affacturage auprès de la société EUROFACTOR pour un montant de 327 k€ ; et enfin
 - les économies d'impôts liées aux déficits fiscaux reportables pour 198 k€. En effet, celles-ci n'ont pas été retenues en diminution des flux de trésorerie mais modélisées séparément sur la base du plan d'affaires et intégrées dans notre calcul de la dette financière nette pour leur montant actualisé au coût moyen pondéré du capital (i.e. 15%, cf. calculs page 42).
- Après retraitements, la dette financière nette ajustée ressort à 1.171 k€.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

26



1

Synthèse

2

Liminaire

3

Présentation Société

4

Présentation méthodes

5

Cours de Bourse

6

DCI

7

Synthèse



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

- | | |
|--|-------|
| 4.1. Méthode d'évaluation retenue : la méthode du cours de bourse – Méthode de référence | p. 28 |
| 4.2. Méthode d'évaluation retenue : la méthode des <i>Discounted Cash Flow</i> – A titre principal | p. 29 |
| 4.3. Méthodes d'évaluation écartées | p. 33 |

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

27



1

Synthèse

2

Liminaire

3

Présentation Société

4

Présentation méthodes

5

Cours de Bourse

6

DCI

7

Synthèse



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

4.1. Méthode d'évaluation retenue : la méthode du cours de bourse – Méthode de référence

Principe

- Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions librement négociées sous réserve de niveaux de flottant et de liquidité suffisants.

Commentaires

- Le cours de bourse est considéré être une méthode de référence lorsque la société évaluée est cotée sur un marché réglementé.
- Les actions composant le capital de la société de SIMO INTERNATIONAL ont été admises aux négociations sur le marché Euronext Access Paris (anciennement Marché Libre) le 26 septembre 1996 (Code ISIN FR0004038818).

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

28



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



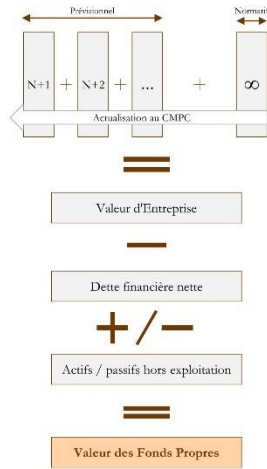
Synthèse



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

4.2. Méthode d'évaluation retenue : la méthode des *Discounted Cash Flows* (1/4) – A titre principal

Schéma méthodologique



Principe

- La méthode des *Discounted Cash Flows* (ci-après désigné « DCI ») consiste à déterminer les flux de trésorerie disponibles futurs revenant à l'ensemble des apporteurs de fonds (i.e. actionnaires et créanciers financiers) et à les actualiser à un taux représentant leur exigence de rentabilité, désigné par le coût moyen pondéré du capital (ci-après désigné « CMPC »).

Méthodologie

- Cette méthode comprend 5 étapes :
 - estimation des flux de trésorerie disponibles sur une période de temps pour laquelle il est raisonnable de faire des prévisions (i.e. la période explicite) et d'un flux de trésorerie disponible à l'infini (i.e. la période normative) ;
 - détermination du CMPC permettant de prendre en compte les notions de risque et de temps dans la valeur de la société évaluée ;
 - actualisation des flux de trésorerie disponibles et du flux de trésorerie disponible normatif ;
 - calcul de la Valeur d'Entreprise correspondant à la somme des flux de trésorerie actualisés et de la Valeur Terminale actualisée ;
 - calcul de la Valeur des Fonds Propres en déduisant (ajoutant) la dette financière nette (trésorerie nette) et en ajoutant (déduisant) les actifs (passifs) hors exploitation, de la Valeur d'Entreprise précédemment estimée.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

29



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



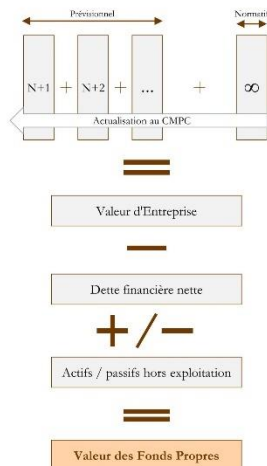
Synthèse



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

4.2. Méthode d'évaluation retenue : la méthode des *Discounted Cash Flows* (2/4) – A titre principal

Schéma méthodologique



Avantage

- Cette méthode prend en compte les spécificités de la société et notamment les paramètres fondamentaux qui déterminent sa valeur : croissance du chiffre d'affaires, rentabilité d'exploitation prévisionnelle, coût des capitaux investis.

Limites

- Il s'agit d'une méthode d'évaluation dynamique qui s'appuie sur les flux de trésorerie futurs. Cette approche nécessite de disposer de prévisions fiables.
- Les résultats sont sensibles aux paramètres d'évaluation (taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini).

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

30



Synthèse

Liminaire

Présentation Société

Présentation méthodes

Cours de Bourse

DCI

Synthèse



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

4.2. Méthode d'évaluation retenue : la méthode des *Discounted Cash Flows* (3/4) – A titre principal

Formule mathématique du coût moyen pondéré du capital (« CMPC »)

$$CMPC = k_{FP} \times P_{FP} + k_D \times (1 - \tau) \times P_D$$

Avec,

- ① k_{FP} : coût des fonds propres ;
- ② P_{FP} : poids des fonds propres dans la structure financière ;
- ③ k_D : coût de l'endettement ;
- ④ τ : taux normatif d'imposition sur les sociétés ;
- ⑤ P_D : poids de l'endettement financier net dans la structure financière.

Formule mathématique du modèle d'évaluation des actifs financiers (« MEDAF »)

$$k_{FP} = r_f + \beta \times r_m + r_s$$

Avec,

- ⑥ r_f : taux sans risque ;
- ⑦ β : coefficient de volatilité (Bêta) ;
- ⑧ r_m : prime de risque de marché ;
- ⑨ r_s : prime spécifique.

Commentaires sur le coût moyen pondéré du capital

- Les flux de trésorerie disponibles et la valeur terminale sont actualisés au CMPC représentant le rendement moyen attendu par les pourvoyeurs de fonds, c'est-à-dire par les actionnaires et les créanciers, compte tenu des risques opérationnels et financiers supportés par la société. Il repose sur les éléments suivants :
 - ① le **coût des fonds propres** correspond au taux de rendement requis par les actionnaires d'une société eu égard à la rémunération qu'ils pourraient obtenir d'un placement présentant le même profil de risque sur le marché ;
 - ② le **poids des fonds propres dans la structure financière** (i.e. fonds propres + dette financière nette) renvoie à la proportion des fonds propres dont dispose une société pour financer son actif économique (i.e. actif immobilisé + BFR) ;
 - ③ le **coût de l'endettement** correspond non pas au taux effectivement supporté (valeur comptable) mais au coût de refinancement (valeur de marché) que la société devrait supporter si elle devait se refinancer. Le taux effectivement supporté peut ne pas être représentatif de la situation présente compte tenu notamment du type de taux souscrit (fixe ou variable) ou de l'évolution à la hausse ou à la baisse de la solvabilité ;
 - ④ le **taux normatif d'imposition** correspond au taux normal de l'impôt sur les sociétés du pays pour lequel la société est redevable de l'impôt (le coût de la dette étant calculé net d'impôt car les intérêts de la dette sont déductibles du résultat fiscal) ;
 - ⑤ le **poids de l'endettement financier net dans la structure financière** renvoie à la proportion de la dette financière nette allouée au financement de l'actif économique.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

31



Synthèse

Liminaire

Présentation Société

Présentation méthodes

Cours de Bourse

DCI

Synthèse



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

4.2. Méthode d'évaluation retenue : la méthode des *Discounted Cash Flows* (4/4) – A titre principal

Formule mathématique du coût moyen pondéré du capital (« CMPC »)

$$CMPC = k_{FP} \times P_{FP} + k_D \times (1 - \tau) \times P_D$$

Avec,

- ① k_{FP} : coût des fonds propres ;
- ② P_{FP} : poids des fonds propres dans la structure financière ;
- ③ k_D : coût de l'endettement ;
- ④ τ : taux normatif d'imposition sur les sociétés ;
- ⑤ P_D : poids de l'endettement financier net dans la structure financière.

Formule mathématique du modèle d'évaluation des actifs financiers (« MEDAF »)

$$k_{FP} = r_f + \beta \times r_m + r_s$$

Avec,

- ⑥ r_f : taux sans risque ;
- ⑦ β : coefficient de volatilité (Bêta) ;
- ⑧ r_m : prime de risque de marché ;
- ⑨ r_s : prime spécifique.

Commentaires sur le modèle d'évaluation des actifs financiers

- L'application de la formule du CMPC nécessite de calculer le coût des fonds propres de la société évaluée. Ce dernier peut être estimé par l'intermédiaire du MEDAF.
- Le MEDAF repose sur les paramètres suivants :
 - ⑥ le **taux sans risque** reflète la valeur temps de l'argent. Il est usuellement estimé sur la base des rendements offerts par des actifs considérés sans risque de défaut ;
 - ⑦ le **coefficient de volatilité (Bêta)** mesure la sensibilité d'un titre aux mouvements du marché. Un titre qui a un bêta de 1 est un titre dont le rendement espéré varie de 1% quand le rendement moyen du marché varie de 1%. Si le bêta est inférieur à 1, le rendement du titre varie moins que le marché. Inversement, si son bêta est supérieur à 1, son rendement varie plus que le marché ;
 - ⑧ la **prime de risque de marché** désigne un supplément de rendement exigé par un investisseur afin de compenser un niveau de risque supérieur à la moyenne. La prime de risque du marché actions représente le surplus de rentabilité qu'offre le marché actions par rapport au taux sans risque ;
 - ⑨ une **prime de risque spécifique**, en plus d'une prime de risque de marché, peut également être considérée afin de prendre en compte d'autres types de risque (prime de taille, prime de pays, etc.).

Commentaire

- Cette méthode a été retenue pour évaluer la valeur de la société SIMO INTERNATIONAL à titre principal.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

32



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

4.3. Méthodes d'évaluation écartées (1/2)

Commentaires sur les méthodes d'évaluation écartées

- Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes d'évaluation suivantes :

1. La méthode de l'actif net comptable (« ANC »)

L'actif net comptable permet de donner une évaluation brute d'une entreprise à partir de son bilan comptable. Il se calcule sur la base des capitaux propres minorés des actifs fictifs, c'est-à-dire, des actifs sans valeur patrimoniale, mais devant figurer à l'actif du bilan du fait des conventions comptables.

L'actif net comptable n'est généralement pas considéré comme représentatif de la valeur intrinsèque d'une société. Il n'intègre pas, en effet, les perspectives de croissance et de rentabilité, ni les éventuelles plus-values sur les éléments d'actifs.

2. La méthode de l'actif net comptable réévalué (« ANCR »)

La méthode de l'actif net comptable réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs, est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation (particulièrement le cas pour les sociétés holding et foncières).

L'actif net comptable réévalué n'est généralement pas considéré comme représentatif de la valeur intrinsèque de l'entreprise. Il n'intègre pas, en effet, les perspectives de croissance et de rentabilité.

Les deux méthodes susmentionnées ne sont pas pertinentes dans le cas présent.

3. La méthode des transactions comparables

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors d'opérations d'achat total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. La comparabilité des transactions au sein de l'échantillon suppose également une homogénéité au niveau du contexte transactionnel, géographique, temporel, de taille, de risque ou encore de croissance. La mise en œuvre de cette approche est limitée par la difficulté à disposer d'une information complète sur les conditions transactionnelles.

Cette méthode a été écartée compte tenu de l'absence de transactions directement comparables.

4. La méthode des comparables boursiers

La méthode des multiples boursiers est une méthode d'évaluation analogique, à l'instar des multiples de transactions, qui repose sur une comparaison des données de l'entreprise à celles d'un échantillon de sociétés cotées et comparables. Un multiple moyen ou médian est ensuite appliqué à la société à évaluer.

Comme pour les comparables boursiers, nous n'avons pas identifié de transactions récentes réalisées sur des sociétés aux activités suffisamment comparables à celles de SIMO INTERNATIONAL. Dès lors, cette méthode n'a pas été mise en œuvre.

5. La méthode des objectifs de cours de bourse des analystes

Cette méthode de référence consiste à déterminer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers. En l'absence de suivi du titre SIMO INTERNATIONAL par des analystes, la méthode ne peut pas être mise en œuvre.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

33



4. Méthodes d'évaluation retenues et écartées

4.3. Méthodes d'évaluation écartées (2/2)

Commentaires sur les méthodes d'évaluation écartées (suite)

6. La méthode du rendement (actualisations des dividendes futurs)

Cette méthode consiste à valoriser une société à partir de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Elle ne peut être retenue que pour les sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative avec des taux de distribution réguliers et prévisibles.

Néanmoins, cette méthode présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement.

Depuis 2017, la société SIMO INTERNATIONAL n'a pas distribué de dividendes. Par ailleurs, compte tenu de sa situation financière, la Société n'est pas en mesure de distribuer des dividendes à moyen terme. L'évaluation par la méthode des dividendes ne peut donc pas être mise en œuvre.

7. La méthode de la valeur liquidative

Cette méthode repose sur la valeur qu'il reste aux actionnaires après avoir cédé les actifs afin d'apurer les passifs. Cette méthode engendre généralement une valeur basse puisque la vente des actifs prévaut sur le prix de vente. L'actif économique réévalué s'entend après impôt sur les plus (moins) values. Elle est couramment utilisée afin de valoriser l'actif économique d'une entreprise qui se trouve au bord du dépôt de bilan.

Nous n'avons pas considéré devoir retenir cette méthode, dans la mesure où la liquidation de la Société ne correspond pas à la stratégie de la Direction, particulièrement dans le cadre d'une évaluation post-restructuration (i.e. plan social 2018 puis 2019).

8. La méthode des transactions récentes intervenues sur le capital

Cette méthode consiste à évaluer une société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur le capital de la société évaluée.

Selon les informations recueillies auprès de la Société et des informations disponibles sur le marché, nous n'avons pas identifié de transactions récentes sur le capital de la Société et avons donc écarté cette méthode.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

34



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



5. Estimation de la valeur de la Société par la méthode de l'analyse du cours de bourse – Méthode de référence

- 5.1. Evolution du cours de bourse du titre SIMO INTERNATIONAL p. 36
- 5.2. Analyse de la liquidité du titre SIMO INTERNATIONAL p. 37

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

35



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



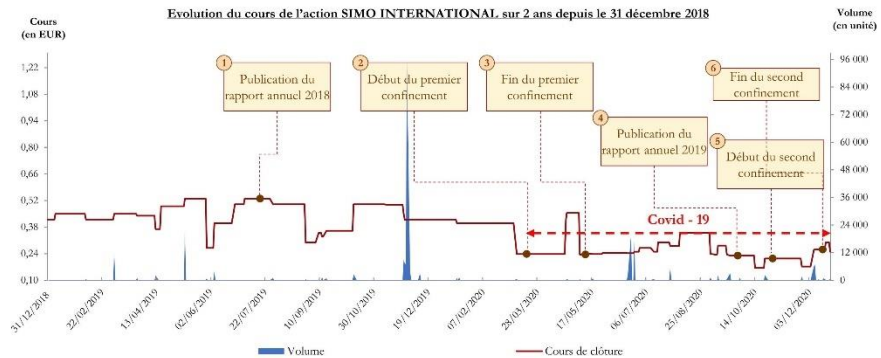
5. Estimation de la valeur de la Société par la méthode de l'analyse du cours de bourse – Méthode de référence

5.1. Evolution du cours de bourse du titre SIMO INTERNATIONAL

Cours de bourse en €	
Spot	0,25
CMPV 1 mois	0,26
CMPV 12 mois	0,25
CMPV 24 mois	0,38

Capi. boursière en €	
Spot	800 000
CMPV 1 mois	834 751
CMPV 12 mois	814 902
CMPV 24 mois	1 218 225

Volume Unité	
Spot	0
Moyenne 1 mois	998
Moyenne 12 mois	307
Moyenne 24 mois	501



Commentaires sur l'évolution du cours du bourse

- Sur une période d'observation de 12 mois avant la chute des marchés financiers liée à la crise sanitaire de la Covid-19, le cours de bourse du titre SIMO INTERNATIONAL a oscillé entre 0,24 € atteint le 9 mars 2020 et 0,53 € au 9 mai 2019, étant précisé que ces fortes variations sont générées sur des volumes très limités comme nous y reviendrons.
- Sur la période affectée par la crise sanitaire, le cours a fluctué entre un plus bas à 0,16 € en date du 14 octobre 2020 et un plus haut à 0,45 € atteint le 24 avril 2020. Nous précisons une nouvelle fois que ces variations ont été observées avec un volume d'échanges très faible.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

36



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse

DCI¹

Synthèse



5. Estimation de la valeur de la Société par la méthode de l'analyse du cours de bourse – Méthode de référence

5.2. Analyse de la liquidité du titre SIMO INTERNATIONAL

Volumes échangés sur l'action SIMO INTERNATIONAL sur les 24 derniers mois

Sources : Capital IQ et Analyses Legoux & Associés

Cours moyens pondérés par les volumes « CMPV »	en € /action	Volume échangé		Capital échangé (€)		% du capital		% du flottant	
		Moyen	Cumulé	Moyen	Cumulé	Volume échangé	Rota. du capital	Volume échangé	Rota. du flottant
Spot (31/12/2020)	0,25	-	-	-	-	-	-	-	-
CMPV 1 mois	0,26	998	15 970	260	4 166	0,03%	0,50%	0,17%	2,71%
CMPV 60 jours	0,25	474	17 537	120	4 435	0,01%	0,55%	0,08%	2,98%
CMPV 3 mois	0,25	335	335	83	4 915	0,01%	0,01%	0,06%	0,06%
CMPV 6 mois	0,25	271	33 828	69	8 569	0,01%	1,06%	0,05%	5,74%
① CMPV 12 mois	0,25	307	72 146	78	19 646	0,01%	2,41%	0,05%	13,10%
② CMPV 24 mois	0,38	501	252 938	191	96 292	0,02%	7,90%	0,09%	42,95%

Notes :

[a] Les CMPV sont calculés à compter de la date d'évaluation.

[b] Rota. = Rotation.

Analyse des volumes échangés

Sur la base du dernier cours de bourse disponible à la date d'évaluation, soit celui du 31/12/2020, (i) les cours moyens pondérés par les volumes, (ii) les volumes échangés sur le titre et (iii) les taux de rotation qui en découlent sont présentés dans le tableau ci-contre sur une période de 24 mois.

Les principaux commentaires peuvent se résumer ainsi qu'il suit :

- ① Sur les 12 mois antérieurs au 31 décembre 2020, le volume cumulé des titres SIMO INTERNATIONAL échangés est de 77.146 actions, soit environ 307 actions par jour de cotation, étant cependant précisé que le titre ne fait pas l'objet d'échange tous les jours. Sur cette même période, la rotation du capital flottant s'établit à 13,10%, soit un niveau relativement faible.

En d'autres termes, en maintenant ce rythme de rotation constant, il faudrait entre 7 à 8 ans pour que la totalité du capital flottant soit échangé.

- ② Sur la période d'observation de 24 mois avant le 31 décembre 2020, le volume d'actions échangées s'établit à 252.938 actions (soit environ 501 actions par jour de cotation) et la rotation du capital flottant, quant à elle, à 42,95%.

Conclusion sur la méthode de l'analyse du cours de bourse

Ainsi, dans un contexte où la liquidité et la rotation du flottant s'établissent à des niveaux très faibles tant en valeur absolue qu'en valeur relative, et où le titre ne fait pas l'objet d'une couverture par les analystes financiers, le cours de bourse constitue une référence qui ne peut pas être considérée comme représentative de la valeur fondamentale de la Société.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

37



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse

DCI¹

Synthèse



6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.1. Analyse du plan d'affaires communiqué	p. 39
6.2. Hypothèses et paramètres d'évaluation retenus	p. 42
6.3. Résultat de l'évaluation par la méthode des <i>Discounted Cash Flows</i> et analyses de sensibilité	p. 44

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

38



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCF



Synthèse



6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.1. Analyse du plan d'affaires communiqué (1/3)

Plan d'affaires 2020e à 2024e - SIMO INTERNATIONAL

Sources : Direction et Analyses Legoux & Associés
Données en €

Libellé	Calcul	Flux historiques		Flux prévisionnels				Flux normatif	TCAM 2020e - 2024e	TCAM 2021e - 2024e
		déc-2019e	déc-2020e	déc-2021e	déc-2022e	déc-2023e	déc-2024e			
Chiffre d'affaires (« CA »)	[1]	5 223 532	3 532 972	4 500 000	4 800 000	5 000 000	5 100 000	5 202 000	+9,6%	+4,3%
Croissance en %		n.a.	(32,4%)	+27,4%	+6,7%	+4,2%	+2,0%	+2,0%	n.a.	n.a.
Autres produits d'exploitation	[2]	33 844	28 185	-	-	-	-	-	(100,0%)	n.a.
Charges d'exploitation (hors DAP)	[3]	(6 452 762)	(4 105 716)	(4 570 145)	(4 793 096)	(4 867 333)	(4 955 360)	-	+4,8%	+2,7%
EBITDA	[4] = [1] + [2] + [3]	(1 195 386)	(544 560)	(70 145)	6 904	132 667	144 640	147 533	n.a.	(227,3%)
Dotations aux amortissements et provisions (« DAP »)	[5]	113 010	118 386	(10 000)	(2 619)	-	-	-	(100,0%)	(100,0%)
EBIT	[6] = [4] + [5]	(1 082 376)	(426 174)	(80 145)	4 285	132 667	144 640	147 533	n.a.	(221,8%)
Imposition sur les sociétés (« IS »)	[7] = [6] x [8]	-	-	-	(1 071)	(33 167)	(36 883)	-	n.a.	n.a.
Taux d'IS	[8]	28,0%	28,0%	26,5%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	(2,8%)	(1,9%)
NOPAT	[9] = [6] + [7]	(1 082 376)	(426 174)	(80 145)	3 214	99 500	108 480	110 649	n.a.	n.a.
Key Performance Indicator (en % du CA)										
Charges d'exploitation (hors DAP)	[a] = [3] / [1]	123,5%	116,2%	101,6%	99,9%	97,3%	97,2%	n.a.	(4,4%)	(1,5%)
EBITDA	[b] = [4] / [1]	(22,9%)	(15,4%)	(1,6%)	0,1%	2,7%	2,8%	2,8%	n.a.	(222,1%)
DAP	[c] = [5] / [1]	(2,2%)	(3,4%)	0,2%	0,1%	-	-	-	(100,0%)	(100,0%)
EBIT	[d] = [6] / [1]	(20,7%)	(12,1%)	(1,8%)	0,1%	2,7%	2,8%	2,8%	n.a.	(216,8%)

Notes :

[a] Les produits d'exploitation 2019 et 2020 diffèrent des comptes annuels dans la mesure où les « reprises sur amortissements et provisions » ont été comptabilisés au niveau des DAP, selon les normes calculatoires de l'EBITDA et de l'EBIT.

[b] EBITDA = *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (i.e. bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements).

[c] EBIT = *Earnings Before Interest and Taxes* (i.e. résultat d'exploitation).

[d] NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (i.e. résultat d'exploitation net).

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

39



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCF



Synthèse



6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.1. Analyse du plan d'affaires communiqué (2/3) – Période explicite

Analyse du plan d'affaires

Le plan d'affaires établi et communiqué par la Direction s'étend sur la période des exercices 2021 à 2024. Les principales hypothèses retenues peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

- un chiffre d'affaires estimé à 4 500 k€ en 2021 puis en progression de 4,3% par an. Après les turbulences des dernières années et les mesures de restructuration mises en œuvre par la Société (cf. page 22 pour davantage d'explications), l'équipe restreinte se consacre totalement à l'effort commercial (achats de lots d'inventus de premiers choix, recherche de nouveaux clients) pour permettre la concrétisation de nouveaux contrats ;
- des charges d'exploitation passant de 4 570 k€ en 2021 à 4 955 k€ en 2024, soit une progression annuelle moyenne de 2,7%. Cette hausse s'explique principalement par deux facteurs :
 1. un niveau d'« Achats » oscillant entre de 75% à 80% du chiffre d'affaires, en ligne avec les données historiques ; et
 2. l'embauche d'un commercial début 2022 ;
- une marge d'EBITDA en amélioration de -1,6% en 2021 à 2,8% en 2024, compte tenu de la croissance du chiffre d'affaires davantage soutenue que celle des charges opérationnelles ;
- un montant des dotations aux amortissements entre 3 k€ et 10 k€, sur la base des immobilisations actuelles ;

- un taux d'imposition sur les sociétés en adéquation avec la Loi de finances 2021 (i.e. 26,5% en 2021 puis 25,0% au-delà) ;
- une linéarisation du ratio BFR/CA 2020 pour atteindre le taux normatif estimé par la société SIMO INTERNATIONAL. La Société nous a communiqué ses estimations de BFR pour l'ensemble de la période explicite. Il s'établit à 22,2% du chiffre d'affaires. Au regard des difficultés actuelles, nous avons jugé cette estimations trop volontariste pour être réalisable dès 2021. Nous avons donc appliqué ce taux à partir du flux 2023 et nous avons ensuite linéarisé le ratio 2020 pour atteindre le ratio 2023. Les ratios retenus sont donc les suivants :
 - o 67,4% en 2020 (source : LEGOUX & ASSOCIÉS, cf. calculs page 25) ;
 - o 52,3% en 2021 (source : LEGOUX & ASSOCIÉS, linéarisation) ;
 - o 37,3% en 2022 (source : LEGOUX & ASSOCIÉS, linéarisation) ;
 - o puis 22,2% (source : DIRECTION).
- des investissements nuls sur toute la période du plan d'affaires, à l'exception de l'année 2022 pour laquelle il est prévu l'embauche d'un commercial et nécessitant des dépenses de matériel informatique et mobilières.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

40



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCF



Synthèse



6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.1. Analyse du plan d'affaires communiqué (3/3) – Flux normatif

Flux normatif

- Le flux normatif a été construit, notamment, par référence à l'année 2024 correspondante à la dernière année prévisionnelle du plan d'affaires. Précisément, il est construit sur la base des paramètres suivants :
 - un chiffre d'affaires prudent devant se stabiliser à un taux de croissance de 2,0%, en ligne avec la dernière année du plan d'affaires ;
 - un taux de marge d'EBITDA de 2,8%, sur la base de la dernière année du plan d'affaires ;
 - un montant des dotations aux amortissements et provisions nul, en ligne avec les années 2023 et 2024 ;
 - un impôt sur les sociétés conforme à la Loi de finances 2021, prévoyant un taux d'imposition de 25,0% au-delà de l'horizon 2021 ;
 - des dépenses d'investissement nettes de cession nulles, en ligne avec les deux dernières années du plan d'affaires ;
 - un niveau d'amortissements égal aux investissements corporels, soit 0 € ;
 - un niveau de besoin en fonds de roulement exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires de 22,2%, tel qu'estimé et communiqué par la Direction.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

41



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCF



Synthèse



6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.2. Hypothèses et paramètres d'évaluation retenus (1/2)

Coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») - SIMO INTERNATIONAL		
Source principale : Analyses Legoux & Associés		
Paramètre	Calcul	Valeur
① Taux sans risque	[1]	-0,25%
② Prime de risque de marché	[2]	8,65%
③ Prime spécifique	[3]	5,37%
④ Bêta désendetté	[4]	0,92
⑤ <i>Gearing</i>	[5]	94,70%
⑥ Bêta rendetté au <i>gearing</i> de la Société (après impôt)	$[6] = [4] \times (1 + (1 - [10]) \times [5])$	1,57
Coût des fonds propres	$[7] = [1] + [2] \times [6] + [3]$	18,73%
Taux sans risque	[1]	-0,25%
⑦ <i>Spmad</i>	[8]	15,12%
Coût de la dette avant impôts	$[9] = [1] + [8]$	14,87%
⑧ Taux d'imposition	[10]	25,00%
Coût de la dette après impôts	$[11] = [9] \times (1 - [10])$	11,15%
DEN / capitaux employés	$[12] = [9] / (1 + [5])$	48,64%
Fonds propres / capitaux employés	$[13] = 1 - [12]$	51,36%
CMPC	$[14] = [7] \times [13] + [11] \times [12]$	15,05%
CMPC arrondi	$[15] = [14] \text{ arrondi à } 10^1$	15,00%

Notes :

[a] DEN = Dette Financière Nette.

[b] *Gearing* = Ratio d'endettement (dette financière nette ajustée / capitaux propres ajustés).[c] *Spmad* = Ecart de crédit.

Commentaires sur le calcul du taux d'actualisation

- Le taux d'actualisation de la société SIMO INTERNATIONAL retenu dans nos travaux a été établi à 15,00% sur la base des hypothèses et paramètres financiers suivants :

- un taux sans risque de -0,25% (source : BANQUE DE FRANCE, taux moyen 6 mois des obligations assimilables du Trésor (« OAT ») 10 ans calculé au 31 décembre 2020) ;
- une prime de risque de marché SBF 120 de 8,65% (source : FAIRUSS FINANCE, moyenne 6 mois des primes de risques à fin décembre 2020 (hors sociétés *holding*)) ;
- une prime spécifique correspondant à une prime de taille de 5,37% (source : DUFF & PHELPS, *Valuation Handbook, Guide to cost of capital 2019*, décile n°10). La prime de taille correspond au rendement supplémentaire exigé par les investisseurs en contrepartie d'une plus faible liquidité et d'une sensibilité aux évolutions de la conjoncture économique plus forte que pour les sociétés de grande taille ;
- un bêta désendetté de 0,92 correspondant au bêta sectoriel moyen des sociétés européennes opérant dans le secteur « *Apparel* » (source : DAMODARAN, *Unlevered beta and other risk measures*, 5 janvier 2021) ;
- un ratio d'endettement (*gearing*) de 94,70% (source : Analyses LEGOUX ET ASSOCIÉS, projet de balance générale à fin décembre 2020). Nous l'avons comparé au *gearing* sectoriel européen extériorisé par DAMODARAN. Pour l'année 2020, il s'établit à 15,24%. La situation financière de la Société et le contexte actuel ne permettent pas de retenir un *gearing* cible sur la base des données sectoriels. Par prudence, nous avons donc conservé le *gearing* de l'exercice 2020 ;

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

42



Synthèse

Liminaire

Présentation Société

Présentation méthodes

Cours de Bourse

DCF

Synthèse



6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.2. Hypothèses et paramètres d'évaluation retenus (2/2)

Coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») - SIMO INTERNATIONAL		
Source principale : Analyses Legoux & Associés		
Paramètre	Calcul	Valeur
① Taux sans risque	[1]	-0,25%
② Prime de risque de marché	[2]	8,65%
③ Prime spécifique	[3]	5,37%
④ Bêta dépondentié	[4]	0,92
⑤ <i>Gearing</i>	[5]	94,70%
⑥ Bêta rendentié au <i>gearing</i> de la Société (après impôt)	[6] = [4] x (1 + (1 - [10]) x [5])	1,57
Coût des fonds propres	[7] = [1] + [2] x [6] + [3]	18,73%
Taux sans risque	[1]	-0,25%
⑦ <i>Spread</i>	[8]	15,12%
Coût de la dette avant impôts	[9] = [1] + [8]	14,87%
⑧ Taux d'imposition	[10]	25,00%
Coût de la dette après impôts	[11] = [9] x (1 - [10])	11,15%
DN / capitaux employés	[12] = [5] / (1 + [5])	48,64%
Fonds propres / capitaux employés	[13] = 1 - [12]	51,36%
CMPC	[14] = [7] x [13] + [11] x [12]	15,05%
CMPC arrondi	[15] = [14] arrondi à 10 ⁻¹	15,00%

Notes :

[a] DFN = Dette Financière Nette.

[b] *Gearing* = Ratio d'endettement (dette financière nette ajustée / capitaux propres ajustés).[c] *Spread* = Écart de crédit.

Commentaires sur le calcul du taux d'actualisation (*suite*)

- ⑥ un bêta rendentié (après impôt) de 1,57 sur la base du bêta dépondentié sectoriel et du *gearing* de la Société ;
- ⑦ un coût de la dette avant impôt s'élevant à 14,87% sur la base d'un écart de crédit (i.e. le *spread*) de 15,12%. Le *spread* est fondé sur une triple relation entre (i) le ratio de couverture des intérêts de la Société, (ii) une notation synthétique et (iii) un *spread* qui va de pair avec cette notation. La notation synthétique se base sur les critères de l'agence de notation financière STANDARD & POOR'S et traduit l'opinion de cette dernière quant à la capacité de la société à remplir ses obligations financières vis-à-vis de ses créanciers. Nous avons attribué à la société SIMO INTERNATIONAL la notation D2/D traduisant ses difficultés actuelles à se financer par endettement bancaire compte tenu de ses mauvaises performances (étant précisé que depuis plusieurs années la Société se finance principalement par des apports en comptes courants de la famille GORAL) ;

- ⑧ un impôt normatif pour la France de 25% (source : Loi de finance 2021).

- Sur la base des hypothèses et paramètres financiers retenus, le coût des fonds propres ressort à 18,73% et le taux d'actualisation arrondi est estimé à 15,00% au 31 décembre 2020.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

43



Synthèse

Liminaire

Présentation Société

Présentation méthodes

Cours de Bourse

DCF

Synthèse



6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.3. Résultat de l'évaluation par la méthode des *Discounted Cash Flows* et analyses de sensibilité (1/3)

Méthode des *Discounted Cash Flows* « DCF » - SIMO INTERNATIONAL

Sources : Direction et Analyses Legoux & Associés

Données en €

Libellé	Calcul	Flux historique déc-2020r	Flux prévisionnels				Flux normatif
			déc-2021e	déc-2022e	déc-2023e	déc-2024e	
NOPAT	[10] = [7] (cf. plan d'affaires)		(80 145)	3 214	99 500	108 480	110 649
Dotations aux amortissements et provisions (« DAP »)	[11] = [5] (cf. plan d'affaires)		(10 000)	(2 619)	-	-	-
Capex	[12]		-	(10 000)	-	-	-
Besoin en fonds de roulement (« BFR »)	[13]	2 381 434	2 355 499	1 789 578	1 111 067	1 133 288	1 155 954
Variation du BFR	[14] = [13] _t - [13] _{t-1}		(25 935)	(565 921)	(678 511)	22 221	22 666
Flux de trésorerie disponibles (« FTD »)	[15] = [10] - [11] + [12] - [14]		(44 210)	561 753	778 011	86 259	87 984
Procrata temporis	[16]		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Nbr d'années avant réception des flux (actualisation à mi-période)	[17]		0,500	1,500	2,500	3,500	
Facteur d'actualisation au CMPC = 15,00%	[18]		0,933	0,811	0,705	0,613	
FTD actualisés	[19] = [15] x [18]		(41 226)	455 511	548 582	52 888	
∑ FTD actualisés (hors flux normatif)	[20] = ∑ [19]	1 015 755					
Valeur terminale (méthode de Gordon & Shapiro)	[21]	676 798					
Valeur terminale actualisée	[22] = [21] x [18] ₂₀₂₀	414 970					
Valeur d'Entreprise	[23] = [20] + [22]	1 430 725					
Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres	[24]	1 170 910					
Valeur des Fonds Propres (100% des titres)	[25] = [23] - [24]	259 815					

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

44

6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.3. Résultat de l'évaluation par la méthode des *Discounted Cash Flows* et analyses de sensibilité (2/3)

Sensibilité du taux de croissance à l'infini

Source : Analyses Legoux & Associés
Données en €

Valeur d'Entreprise

Taux de croissance à l'infini	Taux d'actualisation				
	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
1,25%	1 417 875	1 410 429	1 403 253	1 396 333	1 389 656
1,75%	1 437 122	1 429 019	1 421 222	1 413 713	1 406 478
2,00%	1 447 324	1 438 861	1 430 725	1 422 895	1 415 355
2,25%	1 457 941	1 449 097	1 440 600	1 432 430	1 424 568
2,50%	1 469 001	1 459 751	1 450 871	1 442 339	1 434 136

Valeur des Fonds Propres

Taux de croissance à l'infini	Taux d'actualisation				
	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
1,25%	246 965	239 519	232 343	225 423	218 746
1,75%	266 213	258 109	250 312	242 803	235 568
2,00%	276 414	267 951	259 815	251 985	244 446
2,25%	287 031	278 187	269 690	261 520	253 658
2,50%	298 091	288 841	279 961	271 429	263 226

Valeur unitaire de l'action

Taux de croissance à l'infini	Taux d'actualisation				
	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
1,25%	0,08	0,07	0,07	0,07	0,07
1,75%	0,08	0,08	0,08	0,08	0,07
2,00%	0,09	0,08	0,08	0,08	0,08
2,25%	0,09	0,09	0,08	0,08	0,08
2,50%	0,09	0,09	0,09	0,08	0,08

Analyses de sensibilité aux paramètres d'évaluation

- Les tableaux ci-contre présentent une analyse de la sensibilité de la Valeur d'Entreprise et des Fonds Propres de la Société à une variation combinée, d'une part, du taux d'actualisation et, d'autre part, du taux de croissance à l'infini.
- Le taux d'actualisation central retenu est de 15% (cf. page 42 pour le détail du calcul), ajusté de +/- 0,25 point de pourcentage.
- Le taux de croissance à long terme central retenu est de 2,00%, ajusté de +/- 0,25 point de pourcentage.

6. Estimation de la valeur de la Société par la méthode des *Discounted Cash Flows* – Méthode retenue à titre principal

6.3. Résultat de l'évaluation par la méthode des *Discounted Cash Flows* et analyses de sensibilité (3/3)

Sensibilité du taux de marge d'EBITDA

Source : Analyses Legoux & Associés
Données en €

Valeur d'Entreprise

Marge d'EBITDA	Taux d'actualisation				
	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
2,34%	1 319 742	1 313 781	1 308 050	1 302 535	1 297 224
2,59%	1 383 533	1 376 321	1 369 387	1 362 715	1 356 290
2,84%	1 447 324	1 438 861	1 430 725	1 422 895	1 415 355
3,09%	1 511 114	1 501 401	1 492 062	1 483 075	1 474 421
3,34%	1 574 905	1 563 941	1 553 399	1 543 255	1 533 487

Valeur des Fonds Propres

Marge d'EBITDA	Taux d'actualisation				
	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
2,34%	148 832	142 872	137 140	131 625	126 314
2,59%	212 623	205 412	198 478	191 805	185 380
2,84%	276 414	267 951	259 815	251 985	244 446
3,09%	340 204	330 491	321 152	312 165	303 511
3,34%	403 995	393 031	382 489	372 345	362 577

Valeur unitaire de l'action

Marge d'EBITDA	Taux d'actualisation				
	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
2,34%	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04
2,59%	0,07	0,06	0,06	0,06	0,06
2,84%	0,09	0,08	0,08	0,08	0,08
3,09%	0,11	0,10	0,10	0,10	0,09
3,34%	0,13	0,12	0,12	0,12	0,11

Analyses de sensibilité aux paramètres d'évaluation

- Les tableaux ci-contre présentent une analyse de la sensibilité de la Valeur d'Entreprise et des Fonds Propres de la Société à une variation combinée, d'une part, du taux d'actualisation et, d'autre part, du taux de marge d'EBITDA normatif.
- Le taux d'actualisation central retenu est de 15% (cf. page 42 pour le détail du calcul), ajusté de +/- 0,25 point de pourcentage.
- Le taux de marge d'EBITDA normatif retenu est de 2,84%, en ligne avec la dernière année du plan d'affaires, ajusté de +/- 0,25 point de pourcentage.



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



7. Synthèse

- 7.1. Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL p. 48
- 7.2. Valeur Unitaire du Titre de la société SIMO INTERNATIONAL p. 49

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

47



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse



DCI



Synthèse



7. Synthèse des résultats obtenus

7.1. Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL

Valeur des Fonds Propres - SIMO INTERNATIONAL

Source principale : Analyses Legoux & Associés

Données en €

Méthode	Fourchette basse	Fourchette centrale	Fourchette haute
Cours de bourse au 31/12/2020			
Spot		800 000	
CMPV 1 mois		834 751	
CMPV 60 jours		809 343	
CMPV 3 mois		795 128	
CMPV 6 mois		810 619	
CMPV 12 mois		814 902	
CMPV 24 mois		1 218 225	
Discounted Cash Flow			
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini	242 803	259 815	278 187
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de marge d'EBITDA normalif	191 805	259 815	330 491

Notes :

[a] CMPV = Cours Moyens Pondérés par les Volumes.

[b] EBITDA = *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortizations*, i.e. bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements.

Commentaires et avertissements sur les résultats obtenus

■ Pour la bonne compréhension de nos résultats exposés ci-contre et en page suivante, il convient de préciser :

1. Les Valeurs des Fonds Propres induites par le cours de bourse ne peuvent être représentatives de la valeur intrinsèque de la Société dans la mesure où la liquidité et la rotation du flottant s'établissent à des niveaux très faibles tant en valeur absolue qu'en valeur relative (cf. page 37 pour davantage de détails). Les valeurs exposées ci-contre sont donc présentées uniquement à titre indicatif ;
2. Les valeurs retenues dépendent fortement des hypothèses formulées dans le plan d'affaires. S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de la présente évaluation. La non-réalisation des objectifs prévus dans le plan d'affaires aboutirait à une valorisation différente ;
3. Dans le cadre de notre Mission, nous avons procédé à la valorisation de 100% des titres de la Société. Cette valeur est à distinguer d'un prix qui pourrait être proposé dans le cadre d'une transaction future qui intégrerait des facteurs exogènes.

09/03/2021

Rapport d'évaluation - Strictement confidentiel

48



Synthèse



Liminaire



Présentation Société



Présentation méthodes



Cours de Bourse

DCI¹

Synthèse



7. Synthèse des résultats obtenus

7.2. Valeur Unitaire du Titre de la société SIMO INTERNATIONAL

Valeur Unitaire du Titre - SIMO INTERNATIONAL

Source principale : Analyses Legoux & Associés
Données en €

Méthode	Fourchette basse	Fourchette centrale	Fourchette haute
Cours de bourse au 31/12/2020			
Spot		0,25	
CMPV 1 mois		0,26	
CMPV 60 jours		0,25	
CMPV 3 mois		0,25	
CMPV 6 mois		0,25	
CMPV 12 mois		0,25	
CMPV 24 mois		0,38	
Discounted Cash Flow			
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini	0,08	0,08	0,09
Avec sensibilité au taux d'actualisation et au taux de marge d'EBITDA normalif	0,06	0,08	0,10

Notes :

[a] CMPV = Cours Moyens Pondérés par les Volumes.

[b] EBITDA = *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, i.e. bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements.

Avis sur la valeur de la société SIMO INTERNATIONAL

A notre avis et au regard des travaux mis en œuvre, en date du 31 décembre 2020, la Valeur des Fonds Propres de la société SIMO INTERNATIONAL est estimée entre 192 k€ et 330 k€, autour d'une valeur centrale de 260 k€.

En conséquence, la Valeur Unitaire du Titre de la Société est estimée entre 0,06 € et 0,10 €, autour d'une valeur centrale de 0,08 €.

SIMO INTERNATIONAL

Société Anonyme au Capital de 1.600.000 €
Siège Social : 7 & 9, Route des Champs Fourgons
92230 GENNEVILLIERS

RCS NANTERRE B 331 692 665

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**
Exercice clos le 31 décembre 2017

Aux Actionnaires,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société SIMO INTERNATIONAL relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du Commissaire aux Comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} Janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de Commissaire aux Comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires :

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire de la société.



Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le Commissaire aux Comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

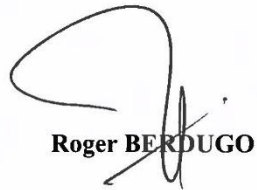
- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Paris, le 7 juin 2018

SFECO & FIDUCIA AUDIT
Commissaire aux Comptes
(Membre de la Cie Régionale de Paris)

Représentée par



Roger BERDUGO



SIMO INTERNATIONAL

Société Anonyme au Capital de 1.600.000 €
Siège Social : 7 & 9, Route des Champs Fourgons
92230 GENNEVILLIERS

RCS NANTERRE B 331 692 665

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2018

Aux Actionnaires,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société SIMO INTERNATIONAL relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du Commissaire aux Comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} Janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de Commissaire aux Comptes.

Observations

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments relatifs à la note I de l'annexe aux comptes annuels intitulée « Faits significatifs de l'exercice » et la note II intitulée « Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice » précisant les mesures de restructuration opérées par la société au cours de l'exercice 2018 et du premier trimestre 2019.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.


Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires :

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.



Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire de la société.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le Commissaire aux Comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

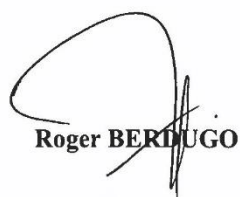
- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Paris, le 6 juin 2019

SFECO & FIDUCIA AUDIT
Commissaire aux Comptes
(Membre de la Cie Régionale de Paris)

Représentée par


Roger BERDUGO

SIMO INTERNATIONAL

Société Anonyme au Capital de 1.600.000 €
Siège Social : 54 rue du 19 janvier
92380 GARCHES
RCS NANTERRE B 331 692 665

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2019

Aux Actionnaires,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société SIMO INTERNATIONNAL relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par le président du directoire sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du Commissaire aux Comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} Janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de Commissaire aux Comptes.

Observations

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments relatifs à la note I de l'annexe aux comptes annuels intitulée « Faits significatifs de l'exercice » précisant les mesures de restructuration opérées par la société au cours de l'exercice 2019.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires :

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire de la société.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le Commissaire aux Comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Paris, le 1er septembre 2020

SFECO & FIDUCIA AUDIT
Commissaire aux Comptes
(Membre de la Cie Régionale de Paris)

Représentée par


Roger BERDUGO