

Antoine LEGOUX
155, rue de la Pompe
75116 PARIS

Didier KLING
28, avenue Hoche
75008 PARIS

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 16 039 755 euros
50, route de la Reine
92100 Boulogne-Billancourt
RCS Nanterre n°722 032 778

FUSION ABSORPTION
DE LA SOCIETE PREMIER ASSOCIES
PAR LA SOCIETE LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS

Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de commerce de Nanterre du 04 octobre 2018

**RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS DEVANT ETRE EFFECTUES
PAR LA SOCIETE PREMIER ASSOCIES A LA SOCIETE LES NOUVEAUX
CONSTRUCTEURS**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Nanterre en date du 4 octobre 2018, nous avons été désignés en qualité de commissaire à la fusion, dans le cadre de la fusion, par voie d'absorption, de la société Premier Associés (ci-après dénommée « PA ») par la société Les Nouveaux Constructeurs (ci-après dénommée « LNC »). Nous avons établi le présent rapport prévu par les articles L. 225-147 et L. 236-10 du Code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 12 novembre 2018. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime de fusion.

Aucun avantage particulier n'est stipulé dans cette opération.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévue par la loi.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusions présentées ci-après, selon le plan suivant :

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

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Il résulte, en substance, du projet de traité de fusion signé entre les parties le 12 novembre 2018 les informations suivantes, étant entendu que seuls les termes du traité revêtent une valeur juridique.

1.1 Sociétés concernées par l'opération

1.1.1 Société absorbée : PREMIER ASSOCIES

PREMIER ASSOCIES est une société par actions simplifiée dont le siège social est sis 50 route de la Reine, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 562 048 256.

L'activité de PA consiste en la prise de participation minoritaire dans le capital de LNC. Ainsi, PA dispose pour seul actif 2.200.000 actions LNC représentant 13,72 % du capital et environ 14,85 % des droits de vote.

Jusqu'au 8 octobre 2018, l'actionnariat de PA se présentait comme suit :

- Premier Investissement, par ailleurs société contrôlant la Société Absorbante : 4.608.571 actions de préférence de catégorie P de PA.
- Une trentaine de salariés et mandataires sociaux de LNC (ci-après dénommés les « managers »), dans le cadre de la mise en place en juin 2013 d'un programme d'intéressement à destination des managers leur permettant ainsi d'être associés au développement de la LNC : 2.200.000 actions ordinaires de catégorie O de PA.

Les actions O et les actions P bénéficiaient de droits financiers statutaires évolutifs en fonction du niveau du résultat opérationnel cumulé (« ROC ») réalisé par LNC sur le territoire français au titre des exercices 2013 à 2017.

Le ROC de LNC pour les exercices 2013-2017 étant supérieur au seuil statutaire fixé à 180 M€, les actions P ne bénéficient plus d'aucun droit financier à partir de l'exercice de LNC ouvert le 1er janvier 2018, tous les droits financiers ayant été transférés au profit des Actions O.

Aux termes des décisions de l'Assemblée générale extraordinaire de PA en date du 9 octobre 2018, il a été décidé :

- d'annuler les 4.608.571 actions P détenues par Premier Investissement et de procéder à la réduction corrélative du capital social ;
- de convertir les 2.200.000 actions O détenues par les Managers en 2.200.000 actions ordinaires, de telle sorte que toutes les actions composant le capital social de la Société Absorbée soient toutes des actions ordinaires ne disposant d'aucun droit ou avantage particulier.

En conséquence, à la date du présent rapport, le capital social de PA s'élève à 770 000 euros, divisé en 2 200 000 actions ordinaires intégralement libérées et toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 0,35 euros.

PA n'a émis de valeurs mobilières ou droits donnant accès au capital social autres que les 2 200 000 actions composant son capital social.

Il convient de souligner que la clause d'inaliénabilité des actions PA et d'agrément, conformément aux dispositions statutaires stipulées en l'article 10, est de plein droit supprimée à l'occasion de l'opération de fusion-absorption envisagée.

La société clôture son exercice social au 31 décembre. Toutefois, aux termes d'une délibération de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 18 mai 2018, la collectivité des associés a décidé de modifier :

- la date de clôture de l'exercice social ouvert le 1er janvier 2018 pour la fixer au 30 juin 2018 ;
- la date de clôture de l'exercice suivant ouvert le 1er juillet 2018 pour la fixer au 31 décembre 2018.

PA n'emploie aucun salarié.

1.1.2 Société absorbante : LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0004023208.

Son capital social s'élève à 16 039 755 euros, divisé en 16 039 755 actions ordinaires intégralement libérées et toutes de même catégorie d'une valeur nominale de 1 euro.

A la date du 14 novembre 2018, LNC disposait de 5 253 actions auto-détenues dans le cadre du contrat de liquidité mis en place le 24 octobre 2018 à la suite de l'autorisation accordée par son assemblée générale du 18 mai 2018.

LNC n'a pas émis d'autres titres de capital, ni d'instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

Le siège social de la société est situé 50 route de la Reine, 92100 Boulogne-Billancourt. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 722 032 778.

Elle a pour objet principal, tant en France qu'à l'étranger, directement ou indirectement et notamment par voie de prise de participation sous quelque forme que ce soit à toute entreprise créée ou à créer :

- la promotion immobilière, l'aménagement, le lotissement, l'achat, la construction, la vente, l'achat en vue de la revente, la détention, la rénovation, l'équipement et la location de tous biens immobiliers, ainsi que toute activité immobilière ou industrielle s'y rattachant,

- toutes prestations de services, notamment commerciales, techniques, financières ou de gestion immobilière se rattachant aux activités ci-dessus,
- la détention ou la gestion de sociétés et de toutes autres structures juridiques françaises ou étrangères commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières,
- et plus généralement, toutes opérations de quelque nature que ce soit pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités ci-dessus.

La société Absorbante clôture son exercice social au 31 décembre.

1.2 Contexte de l'opération

La Fusion s'inscrit dans une démarche de simplification de l'actionnariat de la société Absorbante, le maintien de la société PA étant apparu sans objet selon la Direction à la suite du transfert des droits financiers par l'effet de la mécanique statutaire d'intéressement des managers et de l'annulation des actions P (Cf. § 1.1.1 supra).

La Fusion permettra ainsi de simplifier et de clarifier la structure actionnariale de LNC en supprimant un échelon jugé sans utilité selon la Direction, et permettant ainsi à ses managers de détenir leur participation directement dans leur société.

Les managers bénéficieront d'une liquidité possible attachée aux titres émis en rémunération de la fusion sous réserve des engagements de conservation qu'ils prendraient, dans le cadre de la demande de non-lieu à l'obligation de déposer à une offre publique de retrait déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers (ci-après dénommée l'« AMF »), sur le fondement de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF.

Il est envisagé que l'assemblée générale extraordinaire de LNC devant approuver les modalités de la présente fusion procède également à l'annulation des 2.200.000 actions LNC transmises par PA par l'effet de la Fusion immédiatement après la réalisation de la Fusion.

1.3 Lien capitalistique et dirigeant commun entre les parties concernées

Lien capitalistique :

A la date du traité de fusion, la Société Absorbée détient 2 200 000 actions de la Société Absorbante, représentant 13,72 % du capital et environ 14,83 % des droits de vote de celle-ci. Etant rappelé que la totalité des actions LNC détenues par PA bénéficie d'un droit de vote double.

La Société Absorbante ne détient aucune action de la Société Absorbée.

Nonobstant la perte de contrôle de la Société Absorbée par Premier Investissement à la suite de l'annulation des Actions P par décision de l'assemblée générale extraordinaire de PA en date du 9 octobre 2018, la Société Absorbée continuera jusqu'à la réalisation effective de la Fusion à faire partie du concert qu'elle forme avec (i) Premier Investissement, (ii) la société Magellan, société contrôlée par Monsieur Moïse Mitterrand, et (iv) les membres de la famille Mitterrand (ci-après dénommé le "Concert").

Le Concert détient 93,71 % du capital social et 95,80 % des droits de vote de la Société Absorbante.

Dirigeants communs :

Il convient de noter que nonobstant la perte de contrôle de PA par Premier Investissement à la suite de l'annulation de ses Actions P, PA reste présidée par la société Premier Investissement jusqu'à la réalisation effective de la Fusion.

A la date du projet de traité de fusion, Monsieur Olivier Mitterrand est membre du Conseil de surveillance de LNC et président de la société Premier Investissement, laquelle est président de PA.

De même, à la date du projet de traité de fusion, Monsieur Moïse Mitterrand est président du directoire de LNC et directeur général de la société Premier Investissement, laquelle est président de PA et Madame Marie Mitterrand est représentant permanent de Premier Investissement au Conseil de surveillance de LNC et directeur général de la société Premier Investissement.

1.4 Description de l'opération :

1.4.1 Caractéristiques essentielles de l'apport

Le projet de traité de fusion du 12 novembre 2018 précise de façon détaillée les modalités de réalisation de l'opération, étant entendu que seuls les termes de ce traité revêtent une valeur juridique. En substance, ces modalités peuvent être présentées comme suit :

Date d'effet

Les parties ont convenu de conférer à la présente fusion un effet rétroactif, au plan comptable et fiscal, au 9 octobre 2018. Les opérations, tant actives que passives, engagées par la Société Absorbée depuis cette date jusqu'à la date de réalisation de la fusion seront ainsi réputées avoir été accomplies pour le compte de la Société Absorbante, d'un point de vue comptable et fiscal.

Conditions suspensives

La réalisation définitive de la présente fusion est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- enregistrement par l'AMF du document E établi conformément aux dispositions de l'article 212-34 du Règlement général de l'AMF ;
- obtention d'une décision de l'AMF confirmant que la Fusion ne donnera pas lieu au dépôt d'une offre publique de retrait sur le fondement de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF, purgée de tout recours ;
- approbation de la Fusion et de la dissolution sans liquidation de la Société Absorbée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Absorbée ; et
- approbation de la Fusion et de l'augmentation de capital en résultant par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Absorbante.

A défaut de réalisation de ces conditions suspensives au plus tard le 30 juin 2019, sauf prorogation de ce délai par les Parties, le traité de fusion serait caduc sans qu'aucune indemnité ne soit due par l'une ou l'autre des parties.

Régime fiscal applicable à l'opération

Le régime fiscal applicable à la présente opération est présenté dans le projet de traité de fusion, et peut se résumer ainsi :

- en matière d'impôt sur les sociétés, la fusion est réalisée sous le régime de faveur prévu à l'article 210 A du Code Général des Impôts (ci-après « CGI ») ;
- en matière de droits d'enregistrement, les apports seront soumis aux dispositions de l'article 816 du CGI ;
- et en matière de Taxe sur la Valeur Ajoutée, au régime prévu par l'article 257 bis du CGI.

1.4.2 Evaluation et description des apports

Les parties ont retenu la date du 9 octobre 2018, date de la situation comptable qui a fait l'objet d'un examen limité du commissaire aux comptes de la Société Absorbée, comme date de référence pour établir les conditions de l'opération.

Aux termes du projet de traité de fusion, l'intégralité des éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée composant le patrimoine de la société PA, est transmise à la Société Absorbante dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation de la fusion, sous les garanties ordinaires de fait et de droit et sous réserve de la réalisation préalable des conditions suspensives.

Compte tenu de la réalisation de la fusion entre des sociétés sous contrôle distinct sans prise de contrôle de la Société Absorbante et en application de l'article 743-1 du Règlement n°2017-01 du 5 mai 2017 de l'ANC, les valeurs d'apport retenues dans le cadre de la fusion sont les valeurs réelles arrêtées au 9 octobre 2018 (Date de Référence).

a) Actifs dont la transmission est prévue

Les actifs transmis dans le cadre de la Fusion comprennent notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan de la Société Absorbée à la Date de Référence :

En euros	Brut	Amortissements Provisions	VNC	Valeur réelle
<u>(1) ACTIF IMMOBILISE, dont</u>				
Immobilisations corporelles				
Terrains Breuillet (*)	2 638,24	2 637,24	1,00	1,00
Immobilisations financières				
Titres LNC SA	12 301 386,75		12 301 386,75	102 036 000,00
<u>(2) ACTIF CIRCULANT, dont</u>				
Compte-courant d'associé	260 255,59		260 255,59	260 255,59
Autres créances	30 757,00		30 757,00	30 757,00
Disponibilités	282,96		282,96	282,96
TOTAL	12 595 320,54	2 637,24	12 592 683,30	102 327 296,55

(*) = Cf. annexe 6 du projet de traité de fusion – Description du bien immobilier apporté

b) Passifs dont la transmission est prévue

Les passifs transmis dans le cadre de la Fusion comprennent notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan de la Société Absorbée :

En euros	VNC	Valeur réelle
Provisions, dont		
Provisions pour risques (**)	283 930,00	283 930,00
Dettes d'exploitation, dont		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8 286,00	8 286,00
Dettes fiscales et sociales	130,00	130,00
TOTAL	292 346,00	292 346,00

(**) = Cf. annexe 5 du projet de traité de fusion – Litige en cours

c) Actif net apporté

En conséquence de ce qui précède, l'actif net apporté s'élève à :

En euros	Montant net
Actif apporté	102 327 296,55
Passif pris en charge	-292 346,00
TOTAL	102 034 950,55

1.5 Rémunération des apports

1.5.1 Rapport d'échange

La rémunération des apports a été fixée conventionnellement par les parties sur la base d'une comparaison des valeurs réelles de la Société Absorbante et de la Société Absorbée obtenues en référence au cours de bourse de LNC.

Les parties ont arrêté un rapport d'échange de 1 action PA pour 1 action LNC.

1.5.2 Augmentation du capital et prime de fusion

Augmentation de capital

Compte tenu de l'actif net apporté par PA et sur la base du rapport d'échange arrêté (§ 1.5.1) de 1 action de la Société Absorbante pour 1 action de la Société Absorbée, LNC émettra 2 200 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 euro au profit des actionnaires de PA.

En conséquence, le capital social de la Société Absorbante sera augmenté d'un montant de 2 200 000 euros et portée de 16 039 755 euros à 18 239 755 euros.

Ces actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions statutaires, seront assimilées aux actions anciennes et jouiront des droits et avantages attachés à la catégorie dont elles relèvent, avec effet à compter de la Date de Réalisation. Elles porteront jouissance pour toute distribution à compter de leur date d'émission.

Elles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris et dans les conditions qui seront précisées dans un avis d'Euronext Paris.

Toutefois, les actions LNC reçues en échange des actions PA, détenues en totalité par les Managers, seront assujetties à des restrictions quant à leur libre cessibilité pour les trois années suivant la Date de Réalisation de la Fusion dans le cadre des engagements pris par les associés de la Société Absorbée¹.

Prime de fusion

La différence entre :

- d'une part, la valeur du patrimoine transmis par PA soit 102 034 950,55 euros ;
- et, d'autre part, la valeur nominale des actions créées à titre d'augmentation de capital par LNC, soit 2 200 000 euros ;

constituera une prime de fusion d'un montant de 99.834.950,55 euros.

1.6 Réduction de capital

Au cours de l'assemblée générale de LNC devant se prononcer sur la Fusion, objet du présent rapport, il sera proposé d'annuler immédiatement les 2 200 000 actions LNC qui seront reçues au titre de l'apport-fusion.

Cette annulation donnera lieu à une réduction de capital d'un montant de 2 200 000 euros et d'une réduction de la prime de fusion de 99 836 000 euros.

¹ A l'exception de six Managers, qui recevraient individuellement moins de 10.000 titres de la Société Absorbante en rémunération de la Fusion (représentant collectivement 34.344 titres LNC, soit environ 1,56% du nombre total de titres émis dans le cadre de la Fusion).

1.7 Augmentation des capitaux propres de la société LNC

De ce fait, la réduction des capitaux propres de la société LNC sera, au terme de l'augmentation de capital et de la réduction de capital mentionnées ci-dessus, limitée à 1 049,45 euros.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences accomplies

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires à l'appréciation de la valeur des apports. Ces diligences ont été définies par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à ce type de mission pour :

- contrôler la réalité et la propriété des actifs apportés, et apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- contrôler l'exhaustivité des passifs transmis ;
- vérifier les valeurs individuelles des apports ;
- vérifier que la valeur réelle des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur des apports proposée dans le traité de fusion-absorption ;
- s'assurer, jusqu'à la date du présent rapport, de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi prévue et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes qui a pour objet l'appréciation d'une valeur par référence à des critères identifiés et au regard d'objectifs définis. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'examen limité. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait non plus être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Nos diligences ont consisté principalement à :

- ⇒ Nous entretenir avec la direction et les conseils juridiques des parties prenantes dans cette opération tant pour appréhender le contexte de l'opération que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales,
- ⇒ Collecter les informations financières, comptables, et juridiques nécessaires à la compréhension de l'opération,

- ⇒ Prendre connaissance des comptes annuels audités par le commissaire aux comptes au 31 décembre 2017 de la société Premier Associés, certifiés sans réserve ni observations,
- ⇒ Prendre connaissance des comptes annuels audités par le commissaire aux comptes au 30 juin 2018 de la société Premier Associés certifiés sans réserve ni observations,
- ⇒ Revoir la situation comptable au 9 octobre 2018 de la société Premier Associés attestée par le commissaire aux comptes,
- ⇒ Analyser l'évaluation faite de la société Premier Associés et la référence aux travaux réalisés pour apprécier la valeur réelle de la Société Absorbée dans le cadre de notre appréciation de la rémunération des apports, tels que décrits dans notre rapport sur la rémunération ;
- ⇒ Vérifier les valeurs individuelles proposées dans le projet de traité de fusion,
- ⇒ Contrôler la réalité et de la propriété des actifs apportés par la société PA,
- ⇒ S'assurer de l'absence de faits ou d'évènements de nature à remettre en cause les modalités de l'opération et la valorisation des apports,
- ⇒ Examiner le projet de traité de fusion et ses annexes signés le 12 novembre 2018,
- ⇒ Obtenir des lettres d'affirmation des dirigeants des sociétés concernées qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission, et notamment l'absence d'élément de toute nature susceptible d'affecter les valorisations déterminées pour chacune des sociétés.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

2.2.1 Méthode de valorisation des apports

En application du règlement n° 2017-01 du 5 mai 2017 de l'Autorité des normes comptables modifiant l'annexe du règlement ANC n° 2014-03 du 15 juin 2014 relatif au plan comptable général, homologué par arrêté du 26 décembre 2017, la valorisation des apports réalisés dans le cadre de la fusion est effectuée sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif transmis par la Société Absorbée, la fusion consistant en une opération à l'endroit (au sens du Règlement) et les parties étant sous contrôle distinct (au sens du Règlement) à la date du traité de fusion.

Ce mode de valorisation, requis par la réglementation française en vigueur, n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.2.2 Appréciation de la valeur individuelle des apports

Les valeurs réelles comptables retenues pour les éléments d'actif et de passif transmis par la Société Absorbée à la Société Absorbante sont les valeurs comptables relatives à la situation comptable établie au 9 octobre 2018, établie suivant les règles et principes comptables français, qui a fait l'objet d'une attestation de revue limitée par le commissaire aux comptes.

Les 2 200 000 actions de la société LNC, seul principal actif valorisable de PA, sont évaluées, dans la situation comptable réévaluée au 9 octobre 2018 tenant compte de l'application du régime de faveur tel que décrit supra en §1.4.1 et détaillé dans le projet de traité de fusion, sur la base de la moyenne pondérée calculée sur 3 mois, compte tenu de la liquidité insuffisante du titre pour retenir un cours « spot », depuis le 4 octobre 2018, veille du communiqué diffusé le 5 octobre 2018 annonçant le principe de la Fusion et de ses principales caractéristiques, faisant ressortir une valorisation d'une action LNC à 46,38 euros.

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'éléments susceptibles de modifier les informations contenues dans le projet de traité de fusion tel qu'il est soumis à votre approbation.

2.2.3 Appréciation de la valeur globale des apports

Nous avons également examiné la valeur des apports considérés dans leur globalité, telle qu'elle a été déterminée sur la base des éléments réels de la Société Absorbée, communiqués par les dirigeants.

Dans la mesure où les éléments d'actifs et de passifs apportés sont largement indépendants, la valeur globale des apports se confond avec la somme des valeurs individuelles des apports décrites supra en § 2.2.2.

Nous nous sommes aussi appuyés sur l'ensemble des travaux que nous avons réalisés dans le cadre de notre appréciation de la pertinence des valeurs relatives servant à déterminer le rapport d'échange proposé.

La valeur globale des apports n'appelle pas d'autre commentaire de notre part.

Enfin, aucun évènement ou fait susceptible de remettre en cause la valeur des apports sur la période intercalaire n'a été porté à notre connaissance.

2.2.4 Réalité des apports

Nous avons contrôlé que les actifs apportés et plus particulièrement les immobilisations financières étaient libres de tout nantissement et que la société apporteuse en avait la libre propriété.

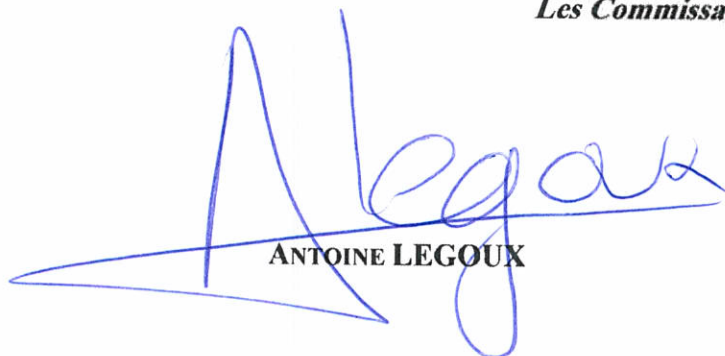
Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer, par lettre d'affirmation, l'absence de toute restriction dans le transfert des actifs et passifs apportés.

CONCLUSION

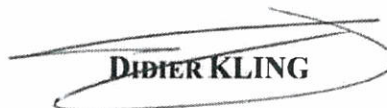
Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 102 034 950,55 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Absorbante, majorée de la prime de fusion.

Fait à Paris, le 16 novembre 2018

Les Commissaires à la fusion



ANTOINE LEGOUX



DIDIER KLING