

François Pinault

FIDAUDIT

41, rue du capitaine Guynemer

92400 COURBEVOIE

Damien Potdevin

JPA

7, rue Galilée

75116 PARIS

**APPORT DES ACTIONS
DE LA SOCIETE OPUPELUS
AU PROFIT DE LA SOCIÉTÉ FAYENCERIES DE
SARREGUEMINES, DIGOIN & VITRY LE FRANCOIS**

**Rapport des commissaires aux apports
sur la valeur des apports**

(Article L.225-147 du code de commerce)

Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports
dans le cadre d'Apport d'actions de la société Opupelus
au profit de la société FAYENCERIES DE SARREGUEMINES, DIGOIN
& VITRY LE FRANCOIS

Mesdames et messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission, qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal des Activités Economiques de Paris en date du 7 avril 2025, concernant l'apport d'actions de la société OPUPELUS (« l'apport »), consenti par ses deux actionnaires au profit de la société FAYENCERIES DE SARREGUEMINES, DIGOIN & VITRY LE FRANCOIS (« FSDV »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L.225-147 du Code de commerce.

S'agissant d'une opération d'apport au bénéfice d'une société émettant des titres admis à la négociation sur un marché réglementé, nous avons établi un rapport distinct sur la rémunération de l'apport en application de la recommandation 2020-06 de l'Autorité des Marchés Financiers du 21 juillet 2011.

La valeur des apports a été arrêtée dans le projet de traité d'apport (ci-après le « **Traité d'Apport** ») signé en date du 22 mai 2025 par les parties. 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 applicable à cette mission.

Cette doctrine professionnelle 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 nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'apport et d'autre part, à apprécier, le cas échéant, les avantages particuliers stipulés.

Notre rapport, prévu par les dispositions du Code de commerce, est à destination des personnes visées par la loi française. Par ailleurs, notre rapport ne dispense pas de la lecture de l'ensemble de la documentation publique d'ores et déjà disponible ou mise à disposition dans le cadre de cet apport.

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

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

Nous vous prions de trouver ci-après nos constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

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

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1 CONTEXTE GENERAL DE L'OPERATION

OPUPELUS est la société holding du groupe BMG, un groupe industriel de l'immobilier tertiaire constructeur, proposant également une offre de coworking sur tout le territoire national.

Afin de permettre au groupe BMG d'accéder aux marchés financiers, les Apporteurs souhaitent prendre le contrôle de la Société FSDV. De son côté, l'Actionnaire de Référence de la société FSDV a exprimé le souhait de pouvoir bénéficier d'un accroissement de la liquidité du titre FSDV au résultat de l'Apport et des opérations subséquentes envisagées par les Apporteurs.

1.2 MOTIFS ET BUTS DE L'APPORT

Mr Louis Rame et Mr Nicolas Rame détiennent ensemble l'intégralité du capital et des droits de vote de la société OPUPELUS (ci-après les « **Apporteurs** » ou l' « **Apporteur** ») constitué de 200 000 actions.

Les Apporteurs ont souhaité faire apport à la Société Bénéficiaire (l' « Apport ») :

- de la pleine propriété de quatre-vingt-neuf mille neuf cent quatre-vingt-dix-neuf (89.999) actions que Louis RAME détient au sein de la Société, et
- de la pleine propriété de quatre-vingt-neuf mille neuf cent quatre-vingt-dix-neuf (89.999) actions que Nicolas RAME détient au sein de la Société.

Le détail du périmètre de l'Apport se détaille comme suit :

D - 1. Liste des sociétés consolidées au 31 décembre 2024

N°	Forme	Nom de société	Adresse	CP	Ville	RCS	Capital	Détention Directe Indirecte	%	Commentaires
4	SCI	VIENNOISE	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 389 452 699	914 694	-	-	Fiducie
25	SAS	OPUPELUS HOLDING	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 392 057 295	30 490			Holding
28	SCI	KRISTAL KOPF	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 449 867 134	2 400 000	D	100	
38	SCI	CHARLEMAGNE	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 492 160 858	1 000 000	-	-	Fiducie
40	SCI	BRAGADIN	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 497 730 259	1 000 000	-	-	Fiducie
47	SCI	ARENA	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 528 885 718	1 810 000	-	-	Fiducie
48	SCI	BMG ACTIVITE	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 491 050 365	6 260 762	-	-	Fiducie
51	SCI	AZUL	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 537 435 810	3 010 000	D	100	
66	SAS	BMG LOGISTIQUE	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 435 304 183	4 515 348	D	100	
75	SCI	O ST PRIEST	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 799 853 700	10 000	-	-	Fiducie
86	SCI	O SOPHIA	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 802 022 178	1 100 000	I	100	
112	SAS	BMG BUREAUX	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 484 841 374	375 631	D	100	
117	SCI	BMG SERVON ex Orle Aménagement	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 821 262 508	5 525	-	-	Fiducie
135	SCI	CHÂTEAU DU BOIS MONTBOURCHER	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 428 233 514	634 700	D	100	
140	SAS	B' COWORKER	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 882 169 402	1 986 444	D	100	
152	SAS	7 BOURDONNAIS	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 853 954 857	1 000	I	100	
162	SAS	CIRAKIS	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 922 525 837	2 010 000	D	100	
165	SAS	CIR PREFA	574 Zone d'Activité du Ma	47 400	Fauillet	Agen 725 850 036	1 190 600	I	100	
167	SCI	DES ACACIAS	Le Bois Montbourcher	49 220	Chambellay	Angers 493 645 359	40	D	100	
19 sociétés consolidées										

1.3 SOCIETES ET PERSONNES PHYSIQUES CONCERNEES PAR L'OPERATION

1.3.1 FAYENCERIES DE SARREGUEMINES, DIGOIN & VITRY (FSDV), SOCIETE BENEFICIAIRE DES APPORTS

FSDV est une société anonyme au capital de 2.328.875 euros, ayant son siège social au 5, rue du Helder – 75009 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 562 047 605.

La Société est à la tête d'un groupe qui exploitait une activité de faïencerie en France, étant précisé que ledit groupe assure aujourd'hui la gestion de ses filiales à activité financière ainsi que du son patrimoine immobilier qu'elle détient en propre.

Le capital de la Société s'élève à 2.328.875 euros. Il est divisé en 150.250 actions de 15,50 euros de valeur nominale, cotées sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris (ISIN FR0000031973 (FSDV.PA)).

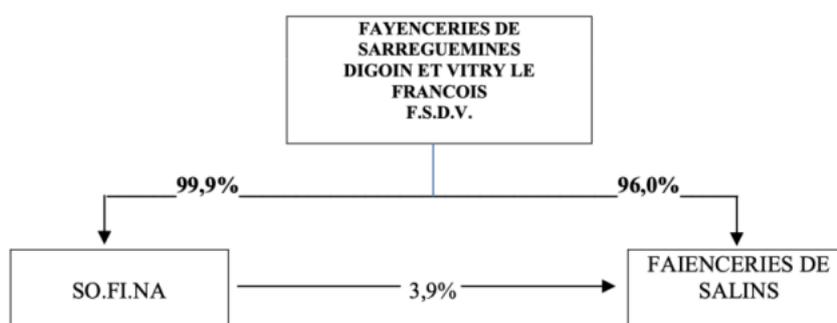
L'auto détention d'actions directe et indirecte est de 36 559 actions.

Le flottant représente 75,67%, les mouvements sur les titres sur le marché sont peu nombreux.

La Société détient des participations dans les sociétés suivantes :

- SOCIETE FINANCIERE NANTAISE, société anonyme au capital de 426.192 euros, ayant son siège social au 5, rue du Helder – 75009 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 302 220 652
- SOCIETE DES FAIENCERIES DE SALINS, société anonyme au capital de 152.500 euros, ayant son siège social au 5, rue du Helder – 75009 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 625 480 223

L'organigramme est le suivant :



FSDV clôture son exercice social le 31 mars de chaque année et publie des comptes consolidés établis conformément au référentiel IFRS applicable dans l'Union Européenne. Ses commissaires aux comptes sont les cabinets Audit Synthèse et ADN Paris.

Selon ses statuts, la Société Bénéficiaire a pour objet :

- *La fabrication et le commerce de tous produits céramiques, produits de complément ou de substitution,*
- *L'exploitation ou la gestion, directe ou indirecte de ces produits, et en conséquence la réalisation des diverses opérations correspondant à la nature de cette activité,*
- *La participation directe ou indirecte de la société par tous les moyens et sous quelque forme que ce soit, à toutes entreprises et toutes sociétés créées ou à créer, à toutes activités ou opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières, tant en France qu'à l'étranger.*

1.3.2 LES APORTEURS PERSONNES PHYSIQUES

Monsieur Louis RAME, né le 23 août 1987 à Nantes (44), de nationalité française, demeurant 1, rue de l'Eglise – 49220 Chambellay,

Monsieur Nicolas RAME, né le 27 juillet 1990 à Nantes (44), de nationalité française, demeurant 4, route de Saint-Martin – 49220 Chambellay,

Ces deux personnes physiques sont désignées ensemble les « Apporteurs » et individuellement un « Apporteur ».

1.3.3 SOCIETE OBJET DE L'APPORT

La société OPUPELUS est une société par actions simplifiée au capital de 30.489,80 euros, ayant son siège social Le Bois Montbourcher – 49220 Chambellay, immatriculée au Registre du Commerce des Sociétés d'Angers sous le numéro 392 057 295.

OPUPELUS est la société holding à la tête du groupe BMG, une foncière spécialisée en immobilier tertiaire qui investit sur trois catégories d'actifs : les bureaux, les entrepôts et les locaux d'activité.

Le groupe BMG Le Groupe BMG est un groupe immobilier intégré, et ses métiers (UGT) s'organisent autour des 3 pôles suivants :

- La Foncière,
- Le Coworking,
- La Construction.

A la date des présentes, le capital et les droits de vote d'OPUPELUS sont répartis comme suit :

Associés	#	%
Louis RAME	100.000	50%
Nicolas RAME	100.000	50%
Total	200.000	100%

Elle clôture son exercice social au 31 décembre de chaque année. Ses commissaires aux comptes sont les cabinets Mazars et KPMG SA.

Selon ses statuts, la Société Bénéficiaire a pour objet :

- l'achat, la vente, la location, l'installation et l'exploitation de tous immeubles et ensembles immobilier, l'acquisition et la cession de parts de sociétés immobilières.
- l'achat, la vente, la prise à bail, la location, la gérance, la participation directe ou indirecte par tous moyens ou sous quelque forme que ce soit, à toutes entreprises et à toutes sociétés créées ou à créer, ayant le même objet ou un objet similaire ou connexe ;
- toutes prestations de services, de gestion et de conseil, y compris la maîtrise d'ouvrage déléguée réalisées pour le compte de filiales de la société ou de tiers, personnes physiques ou morales ;
- l'achat, la vente, la conception et le développement de logiciels pour la gestion immobilière ;
- et plus généralement toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ci-dessus spécifié ou à tout autre objet similaire ou connexe.

La société peut recourir en tous lieux à tous actes ou opérations de quelque nature et importance qu'elles soient, dès lors qu'ils peuvent concourir ou faciliter la réalisation des activités visées aux alinéas qui précèdent ou qu'ils permettent de sauvegarder, directement ou indirectement, les intérêts commerciaux ou financiers de la société ou des entreprises avec lesquelles elle est en relation d'affaires.

1.3.4 LIEN ENTRE LES SOCIETES ET ENTRE LA SOCIETE BENEFICIAIRE ET LES APORTEURS

À la date du présent rapport, il n'existe aucun lien capitalistique entre les apporteurs et la société bénéficiaire des apports.

Les Apporteurs et les sociétés objet des apports, ainsi que la Société Bénéficiaire n'entretiennent aucun lien direct ou indirect en capital et n'ont aucun dirigeant ni administrateur commun.

1.3.5 CARACTERISTIQUES ESSENTIELLES DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le traité d'apport peuvent se résumer comme suit.

Date de réalisation et date d'effet

L'Apport deviendra définitif à la date de réalisation de la dernière des conditions suspensives détaillées dans le paragraphe suivant.

Régime juridique et fiscal applicable à l'opération

L'Apport prendra effet, sur le plan fiscal, à la Date de Réalisation. L'Apport est soumis au régime de droit commun des apports en nature.

Conformément aux dispositions de l'article 810, I du Code général des impôts, l'Apport, consenti à titre pur et simple, sera enregistré gratuitement.

S'agissant d'un apport de titres effectué au profit d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés, dont les Apporteurs détiendront le contrôle à l'issue du présent Apport, cet Apport entre dans le champ d'application du dispositif du report d'imposition conformément aux dispositions de l'article 150-0 B ter du CGI.

Les Apporteurs bénéficient d'un report d'imposition automatique de la plus-value dégagée à l'occasion du présent Apport jusqu'au moment où il sera procédé :

- à la cession à titre onéreux, au rachat, au remboursement ou à l'annulation des titres de la Société Bénéficiaire reçus en rémunération de l'Apport,
- à la cession à titre onéreux, au rachat, au remboursement ou à l'annulation des titres apportés à la Société Bénéficiaire dans un délai de trois ans à compter de l'Apport, sauf si cette société s'engage à réinvestir 60% du produit de la cession dans une activité économique dans les conditions prévues au 2° du I de l'article 150-0 B ter du CGI,
- au transfert de son domicile fiscal hors de France dans les conditions prévues à l'article 167 bis du CGI.

1.3.6 CONDITIONS SUSPENSIVES

- Dépôt des rapports par les commissaires aux apports désignés par le Président du Tribunal des Activités Economiques de Paris en date du 7 avril 2025, appréciant la valeur des Actions Apportées au moins huit (8) jours avant la Date de Réalisation
- Obtention du visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le prospectus à établir dans le cadre de l'émission d'actions de la Société Bénéficiaire en rémunération de l'Apport

- Approbation par l'assemblée générale mixte de la Société Bénéficiaire des décisions suivantes :
 - approbation de l'Apport, de l'évaluation des Actions Apportées et de la rémunération de l'Apport,
 - augmentation du capital social de la Société Bénéficiaire subséquente à l'Apport prévue à l'Article **Erreur ! Source du renvoi introuvable.** du traité d'apport,
 - modification de l'objet social, sous condition suspensive et avec effet à compter de la date de réalisation de l'Apport,
 - modification de la dénomination sociale, sous condition suspensive et avec effet à compter de la Date de Réalisation de l'Apport,
 - modification du siège social, sous condition suspensive et avec effet à compter de la date de réalisation de l'Apport,
 - institution d'un seuil de franchissement statutaire fixé à 2% du capital ou des droits de vote de la Société, sous condition suspensive et avec effet à compter de la Date de Réalisation de l'Apport,
 - suppression de la clause statutaire excluant expressément l'application du droit de vote double légal, sous condition suspensive et avec effet à compter de la Date de Réalisation de l'Apport,
 - modification de l'exercice social, sous condition suspensive et avec effet à compter de la Date de Réalisation de l'Apport,
 - refonte des statuts de la Société, sous condition suspensive et avec effet à compter de la date de réalisation de l'Apport,
 - délégation de pouvoirs au Directoire aux fins de constater la réalisation des conditions suspensives à la réalisation de l'Apport en cas d'approbation des résolutions par l'assemblée générale,

- pouvoirs donnés au Directoire à l'effet de constater la réalisation définitive de l'Apport et de l'augmentation de capital, et d'apporter aux statuts les modifications corrélatives,
 - nomination de Madame Karine FENAL en qualité de membre du Conseil de surveillance, sous condition suspensive et avec effet à compter de la date de réalisation de l'Apport,
 - autorisation à conférer au Directoire de la Société en vue de l'achat par la Société de ses propres actions, sous condition suspensive et avec effet à compter de la date de réalisation de l'Apport,
 - autorisation de réduction de capital de la Société par voie d'annulation des actions auto détenues, sous condition suspensive et avec effet à compter de la date de réalisation de l'Apport,
 - pouvoirs pour l'accomplissement des formalités
- obtention d'une décision définitive purgée de tout recours de l'Autorité des marchés financiers portant dérogation à l'obligation de déposer une offre publique obligatoire sur les titres de la Société sur le fondement des dispositions de l'article 234-9,3° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

La réalisation des conditions suspensives devra intervenir au plus tard le 30 septembre 2025 (sauf accord des Parties de prolonger cette date), à défaut de quoi le Traité sera caduc de plein droit et sans formalité, tous les droits et obligations résultant du Traité seront considérés comme nuls et non avenue, sans indemnités de part ni d'autre.

Les Conditions Suspensives sont réputées au bénéfice exclusif des Apporteurs, lesquels pourront seuls y renoncer au plus tard le 30 septembre 2025.

Conformément aux dispositions de l'article 1304-6 du Code civil, aucun effet rétroactif ne sera attaché aux conditions suspensives prévues au traité d'apport, que celles-ci soient réalisées ou réputées réalisées

1.3.7 DESCRIPTION DES APPORTS

Aux termes du projet de Traité d'Apport, l'Apport consiste en un ensemble de titres apportés (ci-après, les « **Apports** ») par, soit :

- la pleine propriété de quatre-vingt-neuf mille neuf cent quatre-vingt-dix-neuf (89.999) actions de la SAS Opupelus que Louis RAME détient au sein de la Société, correspondant à 45% du capital et
- de la pleine propriété de quatre-vingt-neuf mille neuf cent quatre-vingt-dix-neuf (89.999) actions de la SAS Opupelus que Nicolas RAME détient au sein de la Société, correspondant à 45% du capital.

1.3.8 METHODE D'EVALUATION RETENUE ET VALEUR DES APPORTS

Les Parties reconnaissent et conviennent que, conformément aux dispositions du règlement CRC n° 2004-1 du 4 mai 2004 abrogé et repris par le règlement ANC n°2014-03 du 5 juin 2014, lui-même modifié par les règlements ANC n° 2015-06 du 23 novembre 2015, n° 2017-01 du 5 mai 2017, n° 2019-06 du 8 Novembre 2019 et n° 2023-08 du 22 novembre 2023, les Titres Apportés sont valorisés à leur valeur réelle (cf. § 2.2), puisque l'Apport est réalisé par des personnes physiques à une personne morale, l'opération est réputée être réalisée sous contrôle distinct et ainsi doit être réalisée, au plan comptable, sur la base de la valeur réelle des Actions Apportées.

La Société a été valorisée à la somme de deux cent soixante-dix-sept millions sept cent quatre-vingts mille euros (277.780.000 €), soit mille trois cent quatre-

vingt-huit euros et quatre-vingt-dix centimes (1.388,90 €) par action composant le capital de la Société.

En conséquence, l'Apport est valorisé à la somme totale de deux cent quarante-neuf millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille deux cent vingt-deux euros et vingt centimes (249.999.222,20 €), soit mille trois cent quatre-vingt-huit euros et quatre-vingt-dix centimes (1.388,90 €) par Action Apportée.

1.4 REMUNERATION DES APPORTS

La Société Bénéficiaire est valorisée globalement à un million neuf cent quatre-vingt-neuf mille cinq cent quatre-vingt-treize euros (1.989.593 €) (déduction faite des 36.559 actions FSDV détenues directement ou indirectement par FSDV), soit dix-sept euros et cinquante centimes (17,50 €) par action composant le capital social de la Société Bénéficiaire.

Ainsi, en contrepartie de l'Apport, il sera attribué aux Apporteurs quatorze millions deux cent quatre-vingt-cinq mille six cent soixante-huit (14.285.668) actions d'une valeur nominale de quinze euros et cinquante centimes (15,50 €) par action (les « Actions Nouvelles ») qui seront émises à leur montant nominal par la Société Bénéficiaire à la Date de Réalisation en rémunération de

l'Apport et selon la répartition suivante :

- à hauteur de sept millions cent quarante-deux mille huit cent trente-quatre (7.142.834) Actions Nouvelles seront attribuées à Louis RAME, et
- à hauteur de sept millions cent quarante-deux mille huit cent trente-quatre (7.142.834) Actions Nouvelles seront attribuées à Nicolas RAME.

Les Actions Nouvelles seront émises par la Société Bénéficiaire lors de l'approbation de l'Apport par l'assemblée générale mixte de la Société Bénéficiaire, à titre d'augmentation de son capital social, pour un montant nominal total de deux cent vingt-et-un millions quatre cent vingt-sept mille huit cent cinquante-quatre euros (221.427.854 €), au profit des Apporteurs.

Cette augmentation de capital sera majorée d'une prime d'apport d'un montant de vingt-huit millions cinq cent soixante-et-onze mille trois cent trente-six euros (28.571.336 €), soit 2 euros par action.

Les Apporteurs renoncent à la soulte résultant de l'Apport d'un montant total de trente-deux euros et vingt centimes (32,20 €) (correspondant à la différence entre la valeur totale d'apport de l'ensemble des Actions Apportées et la valeur totale des Actions Nouvelles émises en rémunération de l'Apport).

2. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 DILIGENCES MISES EN ŒUVRE

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la Société Bénéficiaire sur l'absence de surévaluation des Apports effectués par les Apporteurs. En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pas pour objectif de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des vérifications spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

Elle ne saurait 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 pas être utilisé dans ce contexte. De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

Notre opinion est exprimée à la date du présent rapport qui constitue la fin de notre mission. Il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs intervenus éventuellement entre la date du rapport et la date des assemblées appelées à se prononcer sur l'opération d'apport.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes afin de nous assurer que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

Dans ce cadre, nous avons :

- vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports et notamment l'application des dispositions du règlement de l'Autorité des Normes Comptables en cours d'application ;
- contrôlé la réalité et la propriété des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- apprécié la valeur des apports retenue dans le Traité d'Apport ;
- vérifié que la valeur réelle des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur globale des apports proposée dans le Traité d'apport ;
- vérifié, jusqu'à la date de rédaction de ce rapport, l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

En particulier, nos diligences ont consisté à :

- prendre connaissance du contexte et des objectifs de la présente opération d'apport ainsi que ses modalités économiques, comptables et juridiques ;
- réalisé des entretiens avec les responsables des sociétés concernées en charge de l'opération proposée, aussi bien au niveau opérationnel qu'au niveau financier, tant pour prendre connaissance de son contexte que pour appréhender ses modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- examiné le traité d'apport et ses annexes signé par les parties le 22 mai 2025 ;
- pris connaissance de la documentation juridique avec ses annexes établie dans le cadre de la transaction ;

- revu les Etats Financiers consolidés certifiés par les commissaires aux comptes au 31 décembre 2024 de la SAS Opupelus;
- revu les modalités de détermination de l'actif net réévalué de la SAS Opupelus au 31 décembre 2024 et pris connaissance des travaux d'évaluation établis par la société et les experts indépendants (BNP Paribas Real Estate) sur les actifs immobiliers détenus au 31 décembre 2024 ;
- revu les cessions d'actifs immobiliers intervenus entre le 31 décembre 2024 et la date de ce rapport ;
- revu l'impact des opérations intermédiaires depuis le 1 er janvier 2025 ;
- apprécié la pertinence des approches d'évaluation retenues et des paramètres utilisés ;
- mis en œuvre des méthodes alternatives de valorisation et réalisé des tests et sondage sur un certain nombre d'immeubles pour corroborer les valeurs retenues.

Enfin, nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part des apporteurs des actions Opupelus qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission et notamment l'absence (i) de tout élément susceptible d'affecter la libre transmission des actions Opupelus apportées et (ii) d'évènement de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

2.2 APPRECIATION DE LA METHODE D'EVALUATION DE L'APPORT ET DE SA CONFORMITE AVEC LA REGLEMENTATION COMPTABLE

En application du règlement de l'Autorité des normes comptables ANC n° 2023-08 du 22 novembre 2023 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, s'agissant de l'apport en nature de titres effectué par deux personnes physiques, les Parties sont convenues que l'Apport sera réalisé sur la base de sa valeur vénale.

Le choix retenu dans le Traité d'Apport concernant la méthode de valorisation de l'Apport, qui est conforme au règlement précité, n'appelle pas d'observation de notre part.

2.3 REALITE DES APPORTS

Nous avons obtenu l'essentiel des justificatifs juridiques nous permettant de nous assurer de la propriété des titres apportés et des actifs sous-jacents.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer, par une lettre d'affirmation, que ces actions étaient détenues au jour des apports sans contestation et étaient librement transmissibles, notamment en raison des cas de nantissements et de l'existence de fiducies garantissant un certain nombre des financements des projets immobiliers portant sur des parts ou actions de filiales de la société OPUPELUS.

2.4 APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.4.1 APPRECIATION DE LA VALEUR GLOBALE DES APPORTS

2.4.1.1 Valeur des Apports retenue par les parties

S'agissant de la holding de tête d'un groupe de sociétés foncières intervenant dans le secteur des bureaux, entrepôts et locaux d'activités, les actions de la société Opupelus ont été valorisées sur la base de l'Actif Net Consolidé arrêté au 31 décembre 2024. Bien que n'étant pas coté à ce jour, le groupe Opupelus établit ses comptes consolidés conformément aux principes établis par les IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Dans le cadre de ce référentiel comptable, le groupe Opupelus a opté pour la valorisation de tous ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13.

Les valorisations des immeubles au 31 décembre 2024 sont issues essentiellement des expertises immobilières de BNP Paribas Real Estate réalisées en décembre 2024.

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe BMG a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actifs est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs
- sa vente est probable dans un délai d'un an, et des actions de commercialisation sont initiées.

Pour le Groupe BMG, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus ou pour lesquels une promesse de vente a été signée sont classés en actifs détenus en vue de la vente. En cas d'existence d'une promesse de vente à la date de clôture des comptes, c'est le prix de la promesse nette des frais qui constitue la juste valeur du bien détenu en vue de la vente.

Les Apports ont donc été évalués à leur valeur réelle laquelle résulte du calcul d'un actif net issu de la valorisation de tous ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 conformément aux normes de présentation IFRS (ci-après, l'« **ANR** »);

De manière plus détaillée, les valeurs des Apports ont été déterminées comme suit :

	M€		M€
Actif net comptable consolidé estimé au 31/12/2024	328	Actif net comptable consolidé certifié au 31/12/2024	332,1
		Dividendes prévus au premier semestre 25	-4
Décote foncière (15%)	-49,2	Décote foncière (15%)	-49,2
Valeur 100% Opupelus	278,8	Valeur 100% Opupelus	278,9
Valeur de l'apport (89,999%)	250,9	Valeur de l'apport (89,999%)	251,0
Valeur arrondie	250	Valeur arrondie	250

Une « décote foncière » de 15% a été appliquée par prudence compte tenu du contexte immobilier tendu actuel et après deux exercices d'ajustements à la baisse des valeur immobilières du groupe BMG à la juste valeur.

Cette valeur n'a pas été corroborée par une autre méthode en l'absence de plan d'affaires mis à notre disposition.

La méthode de l'actif net à la juste valeur basée sur les expertises immobilières est la méthode de référence sur le secteur des foncières.

Dans ce contexte, la valeur de l'actif a été fixée à 250 m€ et arrondie à la somme totale de deux cent quarante-neuf millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille deux cent vingt-deux euros et vingt centimes (249.999.222,20 €), soit mille trois cent quatre-vingt-huit euros et quatre-vingt-dix centimes (1.388,90 €) par Action Apportée

2.4.2.2 Appréciation de la valeur globale par les commissaires aux apports

Après avoir pris connaissance des travaux d'évaluation qui nous ont été communiqués par l'Évaluateur, nous avons vérifié la pertinence et la correcte mise en œuvre des méthodes d'évaluation, avons procédé à nos propres approches d'évaluation par sondages et prise de valeurs transactionnelles sur les secteurs des biens immobiliers sondés et analysé la sensibilité des valeurs à la variation des paramètres structurants d'évaluation.

3. SYNTHÈSE – POINTS CLES

Dans ce contexte, il faut rappeler que l'analyse des résultats historiques et actuels des sociétés actives dans le secteur immobilier a nécessité des ajustements à la baisse de la juste valeur des biens immobiliers après des années de hausse. De même, les conséquences des tensions géopolitiques actuelles sur l'ensemble des secteurs sont difficiles à apprécier à ce jour.

Ensuite, il faut rappeler que les valeurs retenues ont fait l'objet de nombreuses discussions entre l'Expert Immobilier indépendant, le commissaire aux comptes de la société, le management de la société, sur les hypothèses et, par conséquent, sur le niveau des valeurs réelles retenues.

La valeur réelle des Titres Apportés est donc ajustée au plus près du contexte du marché immobilier actuel. L'évolution des prix du marché immobilier dépend en effet, d'une part, de l'évolution de la situation économique et géopolitique et, d'autre part, de la capacité du management des sociétés dont les titres sont apportés de mener à bien les stratégies et l'évolution du groupe BMG.

Ainsi, une variation des hypothèses de marché négatives pourrait impacter négativement et de manière sensible la valeur réelle de l'actif net de la société dont les titres sont apportés, malgré un taux de remplissage et une rentabilité raisonnable.

Cependant, la décote de 15% appliquée permet de prendre des précautions rassurantes prémunissant d'une baisse de valeur des titres apportés à court terme.

4. 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 la somme totale de deux cent quarante-neuf millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille deux cent vingt-deux euros et vingt centimes (249.999.222,20 €), soit mille trois cent quatre-vingt-huit euros et quatre-vingt-dix centimes (1.388,90 €) par Action Apportée € 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 bénéficiaire des apports.

Courbevoie et Paris, le 22 mai 2025

Les commissaires aux apports

François PINAULT

Damien POTDEVIN

Commissaires aux comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Versailles et de Paris