

Jean-Paul FOUCAULT

229, boulevard Pereire

75017 PARIS

William NAHUM

4, avenue Hoche

75008 PARIS

Commissaires aux Comptes inscrits à la Compagnie Régionale de Paris

**RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA SCISSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

CeGeREAL

Société Anonyme au capital de 160.470.000 euros

Siège social : 21-25, rue Balzac – 75008 PARIS

RCS Paris n° 422 800 029

PROTHIN

Société par Actions Simplifiée au capital de 400.000 euros

Siège social : 6, avenue Bertie Albrecht – 75008 PARIS

RCS Paris n° 533 212 445

Apports partiel d'actif de la société **CeGeREAL** à la société **PROTHIN**
d'une branche autonome d'activité

Assemblée générale mixte du 22 décembre 2011

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 Paris en date du 10 novembre 2011 concernant le projet d'apport partiel d'actif aux termes duquel CeGeREAL doit transmettre à la société PROTHIN, sa branche autonome d'activité ayant pour objet la détention, la gestion et la location des immeubles Europlaza, Arc-de-Seine et Rives de Bercy situés respectivement à la Défense, Boulogne-Billancourt et Charenton-Le-Pont dont CeGeREAL est propriétaire, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

L'apport a été arrêté dans le contrat d'apport en date du 21 novembre 2011.

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 les diligences estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission ; celle-ci 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 bénéficiaire des apports.

Cette opération est présentée dans le rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Mixte du 22 décembre 2011.

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

Le présent rapport, auquel sont annexées nos attestations d'indépendance et d'impartialité conformément à la demande formulée par l'ordonnance de Monsieur Le Président du Tribunal de Commerce de Paris, a pour objet de rendre compte de notre mission. Il est présenté selon le plan suivant :

1. Exposé de l'opération
2. Description de l'apport
3. Diligences accomplies et appréciation de la valeur de l'apport partiel d'actif
4. Conclusion

1. EXPOSE DE L'OPERATION

1.1 Sociétés concernées

PROTHIN, société bénéficiaire

- La société PROTHIN est une société par actions simplifiée, dont le siège social est à 6 avenue Bertie Albrecht – 75008 PARIS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 533 212 445.
- Elle a pour objet :
 - à titre principal et directement, l'acquisition, la construction ou la rénovation, en vue de leur location de trois biens immobiliers situés au (i) 20 avenue André Prothin, 92400 Courbevoie, connu sous le nom de « Europlaza », (ii) Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, connu sous le nom de « Arcs de Seine », (iii) 4, Quai de Bercy, 94220 Charenton-Le-Pont, connu sous le nom de « Rives de Bercy » ;
 - l'acquisition et l'administration de tout autre bien et droit mobilier ou immobilier afférent à ces immeubles et nécessaires à la bonne gestion de ces derniers ;
 - et généralement toute opération financière, commerciale, industrielle, immobilière, mobilière pouvant se rattacher directement aux objets ci-dessus spécifiés ou à tout autre objet connexe ou complémentaire, en ce compris la possibilité de céder ses actifs, par voie d'apport, de vente ou autrement.

Sa durée, fixée à 99 ans prendra fin le 26 juin 2110.

Son capital social s'élève actuellement à 400.000 €.

Il est divisé en 40.000 actions ordinaires d'un montant nominal de 10 € chacune, intégralement libérées.

Hormis les actions ordinaires composant son capital, la société n'a émis aucune autre valeur mobilière ni consenti aucune option de souscription ou d'achat d'actions ni attribué aucune action gratuite dans les conditions prévues par l'article L 225-197-1 du Code de commerce.

Les titres de capital ne sont pas négociés sur un marché réglementé.

CeGeREAL, société apporteuse

- La société CeGeREAL est une société anonyme, dont le siège social est à Paris (75008), 21-25 rue Balzac, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 422 800 029.
- Elle a pour objet, directement ou indirectement :

- l'acquisition, la cession, la construction ou la rénovation, directement ou indirectement par le biais d'une filiale dont elle détient 100% du capital et des droits de vote, la location et la gestion, en France, de la pleine propriété de tous immeubles de bureaux,
- l'acquisition et l'administration de tous autres biens et droits mobiliers ou immobiliers afférents aux immeubles dont la société est propriétaire et nécessaires à la bonne gestion de ces derniers,
- et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières, mobilières pouvant se rattacher directement aux objets ci-dessus spécifiés ou à tout autre objet connexe ou complémentaire.

Son capital social s'élève actuellement à 160.470.000 euros.

Il est divisé en 13.372.500 actions ordinaires d'un montant nominal de 12 euros chacune, intégralement libérées.

Hormis les actions ordinaires composant son capital, CeGeREAL n'a émis aucune autre valeur mobilière ni consenti aucune option de souscription ou d'achat d'actions ni attribué aucune action gratuite dans les conditions prévues par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce.

Les titres de capital sont négociés sur un compartiment B de NYSE Euronext Paris.

LIENS DE CAPITAL ENTRE LES SOCIÉTÉS PARTICIPANTES

La société apporteuse détient, à ce jour, 40.000 actions de la société bénéficiaire, soit 100 % de son capital.

La société bénéficiaire ne détient aucun titre de capital de la société apporteuse.

1.2 Opération envisagée

En vue de l'acquisition de nouveaux immeubles, CeGeREAL souhaite filialiser son activité actuelle en apportant les trois immeubles dont elle est propriétaire situés au (i) 20 avenue André Prothin, 92400 Courbevoie, connu sous le nom de « Europlaza », (ii) Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, connu sous le nom de « Arcs de Seine », (iii) 4, Quai de Bercy, 94220 Charenton-Le-Pont, connu sous le nom de « Rives de Bercy » ainsi que les passifs bancaires attachés à ces immeubles, l'ensemble des garanties et sûretés consenties en application de ces passifs bancaires et l'ensemble des moyens affectés aujourd'hui à la détention, la gestion et la location de ces immeubles à sa filiale à 100%, la société PROTHIN, société créée depuis le 27 juin 2011 pour recevoir l'apport.

Cette filialisation permettrait de faciliter le refinancement de la dette actuelle de CeGeREAL et de réaliser à terme d'autres investissements.

2. DESCRIPTION DE L'APPORT

2.1 Aspects juridiques, comptables et fiscaux

Les conditions générales de l'opération sont présentées de façon détaillée dans le contrat d'apport en date du 21 novembre 2011.

L'opération projetée est soumise au régime juridique des scissions, en application de l'article L. 236-22 du Code de commerce.

Elle est spécialement placée sous les dispositions de l'article L. 236-21 du Code de commerce. Par conséquent, la société bénéficiaire ne sera tenue que de la partie mise à sa charge des passifs de la société apporteuse ; elle ne sera pas débitrice solidaire des autres dettes de la société apporteuse qui ne lui sont pas transmises.

De son côté, la société apporteuse ne restera pas débitrice solidaire des dettes transmises par elle à la société bénéficiaire.

Au plan comptable, l'opération, qui a pour objet une branche autonome d'activité, est soumise au règlement n° 2004-01 du Comité de la réglementation comptable.

Au plan fiscal, l'opération est placée sous le régime défini ci-après (article 11 du traité d'apport) :

IMPOT SUR LES SOCIETES

- L'apport prend effet, du point de vue comptable et fiscal, le 1^{er} juillet 2011. En conséquence, les résultats, bénéficiaires ou déficitaires, produits depuis cette date par la branche apportée seront englobés dans le résultat imposable de la société bénéficiaire de l'apport.
- Le présent apport, qui comprend l'ensemble des éléments constituant une branche complète d'activité au sens de l'article 210 B du Code général des impôts ("CGI"), est placé sous le régime de faveur des fusions prévu à l'article 210 A du CGI, applicable sur renvoi des articles 208 C bis et 210 B du même code. En conséquence, la société apporteuse prend l'engagement :
 - de conserver pendant trois ans les titres reçus en contrepartie de l'apport ;
 - de ne pas consentir de nantissement sur les titres reçus en contrepartie de l'apport qui pourrait avoir pour effet de transférer la propriété de ces titres pendant ce délai de trois ans ;
 - de calculer ultérieurement les plus-values de cession afférentes à ces mêmes titres par référence à la valeur que les biens apportés avaient, du point de vue fiscal, dans ses propres écritures.
- De son côté, la société bénéficiaire de l'apport prend l'engagement :
 - de reprendre à son passif les provisions dont l'imposition est différée se rapportant à la branche apportée ;
 - de se substituer à la société apporteuse pour la réintégration des résultats se rapportant à la branche apportée dont la prise en compte avait été différée pour l'imposition de cette dernière ;
 - de calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables reçues en apport d'après la valeur qu'avaient ces biens, du point de vue fiscal, dans les écritures de la société apporteuse ;

- de réintégrer dans ses bénéfices imposables à l'impôt sur les sociétés, dans les conditions fixées par l'article 210 A du CGI, les plus-values dégagées lors de l'apport des biens amortissables, sans omettre de rattacher au résultat de l'exercice même de cession la fraction non encore taxée des plus-values afférentes à ceux de ces biens qui auront été cédés avant l'expiration de la période de réintégration ;
- de reprendre à son bilan les éléments autres que les immobilisations compris dans l'apport pour la valeur que ces éléments avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de la société apporteuse ou, à défaut, de rattacher au résultat de l'exercice de l'apport le profit correspondant à la différence entre la nouvelle valeur de ces éléments et la valeur qu'ils avaient du point de vue fiscal, dans les écritures de la société apporteuse.
- Les biens étant transmis pour leur valeur nette comptable, la société bénéficiaire des apports reprendra à son bilan, les écritures comptables de la société apporteuse (valeurs d'origine, amortissements, provisions pour dépréciation) et elle continuera à calculer les dotations aux amortissements à partir de la valeur d'origine qu'avaient les biens apportés dans les écritures de la société apporteuse.
- La société apporteuse et la société bénéficiaire s'engagent à remplir l'ensemble des obligations déclaratives visées à l'article 54 septies du CGI.

TVA

- Le présent apport est placé sous le régime défini par l'article 257 bis du CGI qui prévoit la dispense d'imposition à la TVA des livraisons de biens et prestations de services réalisées entre redevables de la TVA et intervenant dans le cadre de la transmission d'une universalité totale ou partielle de biens.
- La société bénéficiaire de l'apport sera réputée continuer la personne de la société apporteuse au titre de la branche apportée. En conséquence, la société bénéficiaire de l'apport prend acte qu'elle sera tenue, s'il y a lieu, d'opérer les régularisations du droit à déduction et la taxation de livraisons à soi-même qui deviendraient exigibles postérieurement à la transmission d'universalité et qui auraient en principe incombé à la société apporteuse si cette dernière avait continué à exploiter elle-même l'universalité et/ou toute régularisation qui pourrait advenir par suite de tout autre événement déclenchant une obligation de régularisation. A cet effet, la société apporteuse remettra à la société bénéficiaire des apports une attestation reprenant l'ensemble des éléments relatifs au statut des biens apportés au regard du droit à déduction de la TVA.
- Conformément à l'instruction administrative du 20 mars 2006 (3 A-6-06), les sociétés apporteuses et bénéficiaires de la transmission d'universalité déclarent que le montant hors taxe de la transmission réalisée dans le cadre du présent apport sera mentionné sur leurs déclarations respectives de chiffre d'affaires CA3 souscrites au titre de la période au cours de laquelle elle est réalisée (sur la ligne "*autres opérations non imposables*").
- La société apporteuse déclare que les trois ensembles immobiliers apportés, qui constituent pour elle des immobilisations, sont affectés à une activité de location soumise à la TVA et qu'elle a valablement opté pour le paiement de la TVA sur les loyers ainsi qu'il résulte d'une lettre d'option en date du 27 janvier 2006.

La société bénéficiaire des apports entend immobiliser à son bilan les trois ensembles immobiliers apportés et poursuivre l'activité de location soumise à TVA et déclare reprendre l'option pour la TVA sur les loyers exercée par la société apporteuse conformément à l'instruction du 3 décembre 2010 (3 A-8-10). En tant que de besoin, la société bénéficiaire des apports déclare avoir adressé à la Direction des Grandes Entreprises une nouvelle lettre d'option pour la TVA sur les loyers, dans les conditions prévues par les articles 260-2° du CGI et 194 de l'annexe II au CGI.

ENREGISTREMENT

Les parties requièrent l'enregistrement du présent apport au droit fixe prévu par l'article 817 du CGI et par l'article 301 E de l'annexe II audit Code à l'égard des apports portant sur une ou plusieurs branches complètes et autonomes d'activité.

2.2 Description et évaluation de l'apport

En vue de l'acquisition de nouveaux immeubles, CeGeREAL souhaite filialiser son activité actuelle en apportant les trois immeubles dont elle est propriétaire situés au (i) 20 avenue André Prothin, 92400 Courbevoie, connu sous le nom de « Europlaza », (ii) Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, connu sous le nom de « Arcs de Seine », (iii) 4, Quai de Bercy, 94220 Charenton-Le-Pont, connu sous le nom de « Rives de Bercy » ainsi que les passifs bancaires attachés à ces immeubles, l'ensemble des garanties et sûretés consenties en application de ces passifs bancaires et l'ensemble des moyens affectés aujourd'hui à la détention, la gestion et la location de ces immeubles à la société bénéficiaire. Cette filialisation permettrait de faciliter le refinancement de la dette actuelle de CeGeREAL et de réaliser à terme d'autres investissements.

Les conditions de l'apport projeté ont été établies par les sociétés participantes au vu des comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2011 pour ce qui concerne la société apporteuse et au vu des comptes intermédiaires arrêtés au 30 juin 2011 pour ce qui concerne la société bénéficiaire, lesdits comptes intermédiaires correspondent au bilan d'ouverture dans la mesure où la société bénéficiaire vient de se constituer et n'a pas encore clôturé son premier exercice social et qu'aucune opération n'est intervenue depuis sa constitution.

Les comptes de la société apporteuse ont été arrêtés par le conseil d'administration du 22 juillet 2011.

Les actifs et passifs composant la branche d'activité à apporter seront transmis à PROTHIN (la société bénéficiaire) et donc comptabilisés par elle selon leurs valeurs comptables, l'opération impliquant des sociétés sous contrôle commun.

Les actifs et les passifs composant la branche d'activité dont la transmission à la société bénéficiaire est projetée, comprenaient au 30 juin 2011 les éléments suivants, estimés à leurs valeurs comptables et décrites ci-après :

ACTIFS

Le fonds de détention, gestion et location détention de trois biens immobiliers situés au (i) 20 avenue André Prothin, 92400 Courbevoie, connu sous le nom de « Europlaza », (ii) Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, connu sous le nom de « Arcs de Seine », (iii) 4, Quai de Bercy, 94220 Charenton-Le-Pont, connu sous le nom de « Rives de Bercy ».

Ledit fonds comprenant :

- la clientèle, ainsi que le droit de se dire successeur dans la branche d'activité à apporter,
- les droits aux baux des locaux dans lesquels CeGeREAL exerce son activité,

L'adresse de ce local ainsi que le titre juridique en vertu duquel la société apporteuse les occupe sont décrits en ANNEXE 1 du traité d'apport.

- les archives, documents et les dossiers clients,
- le bénéfice et les charges de tous contrats, traités, accords, conventions et marchés conclus avec les tiers.
- les marques « CeGeREAL », « Arcs de Seine » et « Rives de Bercy » dont les caractéristiques figurent en ANNEXE 2 du traité d'apport,
- les comptes bancaires dont la liste figure en ANNEXE 3 du traité d'apport,

Soit l'ensemble des éléments incorporels y attachés.

Ces actifs sont apportés pour mémoire.

Les autres éléments de l'actif composant la branche d'activité à apporter sont les suivants :

Désignation des biens détenus en pleine propriété au 30 juin 2011	Valeur comptable brute	Amortissements ou provisions pour dépréciation	Valeur comptable nette	Valeur fiscale	Valeur d'apport	Valeur vénale
Terrains	365 072 706	0	365 072 706	365 072 706	365 072 706	
Constructions	607 962 126	242 882 904	365 079 223	365 079 223	365 079 223	
Installations techniques, matériel, outillage	1 028 652	834 651	194 001	194 001	194 001	
Autres immobilisations corporelles	535 727	213 078	322 649	322 649	322 649	
Immobilisations en cours	4 068 465	0	4 068 465	4 068 465	4 068 465	
Total immobilisations	978 667 677	243 930 633	734 737 043	734 737 043	734 737 043	861 500 000
Créances et comptes rattachés	6 153 690	0	6 153 690	6 153 690	6 153 690	6 153 690
TVA sur factures non parvenues	513 448	0	513 448	513 448	513 448	513 448
Compte propriétaire APM	1 021	0	1 021	1 021	1 021	1 021
Dépenses FRGM	957 016	0	957 016	957 016	957 016	957 016
Franchises de loyer	12 516 400	0	12 516 400	12 516 400	12 516 400	12 516 400
Trésorerie	6 876 695	0	6 876 695	6 876 695	6 876 695	6 876 695
Charges constatées d'avance	2 883 790	0	2 883 790	2 883 790	2 883 790	2 883 790
Total	1 008 569 736	243 930 633	764 639 103	764 639 103	764 639 103	891 402 060

PASSIFS

Passif au 30 juin 2011 pris en charges	Montant
Emprunt Tranche A et B	376 400 000
Emprunt Tranche C	22 491 840
Dépôts reçus des locataires	1 176 495
Fournisseurs - factures non parvenues	1 241 660
Fournisseurs d'immobilisations	1 949 609
Congés à payer	14 131
Charges sociales sur congé payés	5 382
TVA à décaisser	1 644 315
Clients	525 383
Fonds de renouvellement gros matériel	863 975
Produits constatés d'avance	9 944 502
Total	416 257 293

ACTIF NET A TRANSMETTRE

Les actifs s'élevant à 764.639.103 €

Et les passifs à 416.257.293 €

L'actif net à transmettre s'élève à 348.381.810 €.

2.3 Rémunération des apports

Il est proposé que l'apport de la société apporteuse soit rémunéré par l'attribution à son profit de 15.147.035 actions ordinaires d'un montant nominal de DIX (10) € chacune, à créer par la société bénéficiaire qui augmentera ainsi son capital de 151.470.350 € pour le porter de 400.000 € à 151.870.350 €.

La rémunération de l'apport a été déterminée en fonction des données suivantes :

La société apporteuse détenant la totalité du capital de la société bénéficiaire, avant et après l'opération, la rémunération de l'apport a été calculée sur la base de l'actif net apporté d'une valeur de 348.381.810 €, conformément à l'avis n° 2005-C du comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité en date du 4 mai 2005 et aux instructions administratives du 18 août 2000 (4 I-2-00) et du 30 décembre 2005 (4 I-1-05).

La valeur de l'action de la société bénéficiaire étant de 23 euros, une prime d'apport d'un montant de 196.911.460 € a été constituée dans le but, notamment, de permettre de porter la réserve légale à un montant au moins égal au dixième du nouveau capital, soit à hauteur de 15.187.035 €.

Aucune soule n'est constituée.

2.4 Date d'effet de l'apport d'un point de vue comptable, fiscal et juridique

Les opérations de la société apporteuse relatives à la branche d'activité à apporter seront, du point de vue comptable et fiscal, considérées comme accomplies par la société bénéficiaire à partir du 1er juillet 2011.

D'un point de vue juridique, l'apport deviendra définitif à l'issue de la dernière des conditions suspensives visées à l'article 12 du traité d'apport (et décrites ci-après et son effet juridique emportant transmission de propriété des biens qui le composent est fixé à la même date.

L'apport projeté est subordonné à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- renonciation à l'exercice du droit de préemption urbain sur les immeubles apportés (si applicable),
- suite à la demande d'agrément en date du 27 avril 2011, confirmation par le Bureau des Agréments que l'opération porte bien sur une branche complète et autonome d'activité et peut bénéficier à ce titre des dispositions des articles 210 B et 208 C bis du CGI,
- suite à la demande de rescrit en date du 28 février 2011, confirmation par la Direction de la Législation Fiscale (DLF) que l'apport n'entraînera pas l'imposition des plus-values latentes sur les trois ensembles immobiliers,
- approbation de l'opération par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société apporteuse,
- approbation de l'opération et de l'augmentation de capital en résultant par l'associé unique de la société bénéficiaire,
- prise d'effet de l'*amendment letter* n°2 en date des 2, 7 et 10 novembre 2011 relative au présent apport.

L'agrément et la confirmation de la DLF ont été obtenus respectivement les 25 octobre 2011 et 15 juin 2011

3. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DE L'APPORT

3.1 Méthodes d'évaluation de l'apport

Les actifs et passifs composant la branche d'activité à apporter sont transmis à la société bénéficiaire et donc comptabilisés par elle selon leurs valeurs comptables, l'opération impliquant des sociétés sous contrôle commun et conformément au règlement n°2004-01 du Comité de la réglementation comptable.

3.2 Diligences accomplies

A l'effet de vérifier la réalité des actifs apportés et contrôler la valeur attribuée à l'apport tel que décrit ci-dessus, nous avons notamment mis en œuvre les diligences suivantes :

- prise de connaissance générale de l'opération et du contexte dans lequel elle se situe, par entretien avec les responsables des sociétés concernées et leurs conseils,
- prise de connaissance du projet de contrat d'apport où sont exposées les différentes étapes de l'opération dans laquelle s'inscrit le présent apport et entretiens avec l'avocat en charge de l'opération sur ce projet de traité,
- obtention des statuts et kbis des sociétés et vérification,
- revue de la méthode d'évaluation décrite dans le document de référence de la société et obtention d'informations et documents complémentaires : baux des principaux locataires des immeubles apportés,
- obtention des rapports des commissaires aux comptes sur les comptes au 31 décembre 2010 et sur les comptes au 30 juin 2011,
- entretien avec l'un des commissaires aux comptes sur la revue limitée des comptes de la société apporteuse au 30 juin 2011, base de l'apport, ainsi que sur le processus qu'il utilise pour valider les évaluations immobilières et en faire une analyse critique,
- contrôle du correct « détournage » comptable de l'apport partiel d'actif,
- rapprochement des baux en cours sur les immeubles objets de l'apport avec l'état locatif et les expertises immobilières,
- rencontre d'un directeur de CeGeREAL spécialisé dans les évaluations immobilières pour se faire expliquer leur approche méthodologique et la prise en compte de la vacance locative sur un des immeubles apportés,
- prise de connaissance du document de référence,
- obtention des états financiers de la société CeGeREAL en date du 30 septembre 2011,
- synthèse et établissement de notre rapport.

3.3 Appréciation de la valeur de l'apport

Les commissaires aux comptes de la société apporteuse ont certifié les derniers comptes annuels et comptes consolidés au 31 décembre 2010, sans réserve. Les comptes au 30 juin 2011 ont fait l'objet d'une revue limitée.

L'actif net transmis comprend la quasi-totalité des actifs et passifs de la société CÉGÉREAL.

Les comptes au 30 juin 2011, qui ont servi de support à la transmission de l'actif net ont été préparés par un expert-comptable, le cabinet PriceWaterhouseCoopers.

Le commissaire aux comptes KPMG a effectué des procédures convenues sur le montant de la trésorerie nette incluse dans les actifs et passifs transmis. Nous avons obtenu son rapport en date du 13 octobre 2011, qui ne révèle pas d'anomalie.

Les actifs immobiliers inclus dans l'apport transmis sont évalués à la valeur nette comptable. Ils font l'objet d'une évaluation réalisée par l'expert immobilier filiale de BNP. Cette évaluation présente des valeurs vénales des immeubles inclus dans l'apport partiel d'actif plus élevées que leurs valeurs d'apports correspondant à leurs valeurs nettes comptables. Cette évaluation figure également dans l'annexe aux états financiers consolidés de la société CÉGÉREAL.

Par ailleurs, la perte de rétroactivité prévisible est estimée à 8.900.000 € mais la valeur vénale globale de la branche d'activité est estimée à un montant supérieur à celui de l'actif net à transmettre. Il n'y a pas lieu de prendre en compte ladite perte de rétroactivité.

Nous avons vérifié que la perte n'excède pas le montant estimé à la date de l'opération en calculant la différence entre le résultat de la société au 30 septembre 2011 et celui au 30 juin 2011 et en validant les estimations de résultats jusqu'à la date prévue de l'assemblée générale devant approuver le présent apport.

Au terme de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale ni la valeur individuelle des apports proposés.

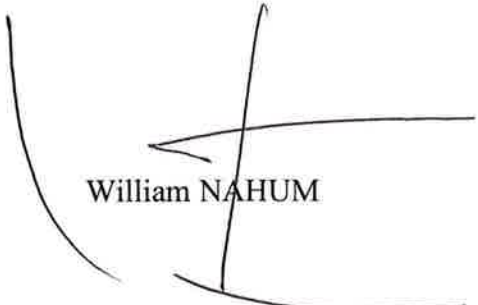
4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 348.381.810 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation du capital de la société bénéficiaire de l'apport majoré de la prime d'émission.

Fait à Paris, le 21 novembre 2011

Les commissaires à la scission


Jean-Paul FOUCAULT


William NAHUM