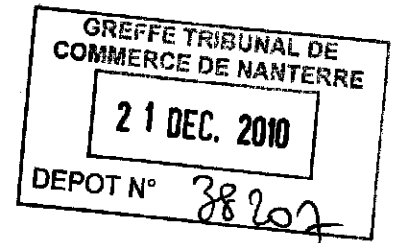


99P 2768



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS  
SUR LA VALEUR**

**FUSION ABSORPTION**

**ENTRE**

**SAS DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE**  
8, rue de l'hôtel de ville  
92200 Neuilly sur Seine  
Société absorbée

**ET**

**SA DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE)**  
8, rue de l'hôtel de ville  
92200 Neuilly sur Seine  
Société absorbante

# Michel Léger

Expert-comptable  
Commissaire aux comptes  
Expert financier près la Cour d'Appel de Paris  
Expert en informatique près la Cour d'Appel de Paris

## RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 20 septembre 2010, concernant la fusion par voie d'absorption de la société DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE par la société DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE), j'ai établi le présent rapport prévu à l'article L.225-147 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des deux sociétés concernées en date du 30 novembre 2010.

Il m'appartient d'exprimer un avis sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes travaux au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission ; celle-ci requière 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 au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée éventuellement de la prime d'apport.

Mon rapport est organisé selon le plan suivant

- I- PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE ET DESCRIPTION DES APPORTS
- II- DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS
- III- CONCLUSION

## I- PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE ET DESCRIPTION DES APPORTS

### A- PRESENTATION DE L'OPERATION

#### 1- Motifs de l'opération

Il est envisagé que la société DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE, société absorbée, fasse apport à la société DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE), société absorbante, de la totalité de ses actifs et passifs dans le cadre d'une fusion par voie d'absorption.

Les sociétés DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE et DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) ont pour activité

le conseil, auprès de toutes sociétés françaises ou étrangères en matière de gestion d'actifs immobiliers ou de créances garanties ou non par des actifs immobiliers et, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires et dans les limites desdites dispositions, la gestion d'actifs immobiliers ou de créances pour le compte de tiers ;

le conseil pour la gestion d'immeubles et pour toutes transactions portant sur des immeubles et fonds de commerce ;

la fourniture de toutes études et analyses ;

la recherche de toutes méthodes permettant d'obtenir dans les meilleures conditions possibles le remboursement des créances et la vente ou location d'actifs immobiliers ;

le tout directement ou indirectement, sous forme de mission de conseil, contrat de mandat, ou quelque contrat que ce soit, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou de dation en location ou en gérance de tous biens ou droits, ou autrement ;

et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, civiles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ou à tout objet similaire ou connexe ou de nature à favoriser le développement du patrimoine social.

Cette opération se place dans le contexte de la rationalisation et de la simplification des structures du groupe DTZ en France afin notamment de simplifier l'organigramme et de regrouper ainsi sous une seule entité juridique les activités qui ont économiquement la même finalité.

## **2- Entités participant à l'opération**

### **DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE - Société absorbée**

La société DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE est une société par actions simplifiée constituée le 29 juillet 2003 dont le siège social est sis 8 rue de l'Hôtel de Ville, 92200 NEUILLY SUR SEINE.

Son capital de 37 000 €uros est composé de 37 000 actions de 1 €uro chacune, entièrement libérées.

### **DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) - Société absorbante**

La société DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) est une société anonyme constituée le 10 juin 1999 dont le siège social est sis 8 rue de l'Hôtel de Ville, 92200 NEUILLY SUR SEINE.

Son capital de 100 000 €uros est composé de 6 250 actions de 16 €uros chacune, entièrement libérées.

## **3- Lien entre la société absorbante et absorbée**

La société absorbante détient 79.99% de la société absorbée (soit 25 597 actions).

DTZ HOLDING détient plus de 99% de la société absorbante.

DTZ HOLDING détient 20% de la société absorbée.

## **4- Autres caractéristiques des entités participant à l'opération**

Aucune des sociétés concernées ne fait appel public à l'épargne.

Aucune des sociétés concernées n'a émis de parts bénéficiaires ou d'obligations.

## **5- Aspects juridiques et fiscaux**

Sur le plan juridique, la société DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) aura la propriété et la jouissance des biens et droits de la société absorbée au jour de la réalisation définitive de l'opération, décidé lors des assemblées générales mentionnées aux conditions suspensives (I-B-2).

Cependant les dirigeants ont choisi de retenir un effet rétroactif fiscal et comptable au 1<sup>er</sup> mai 2010.

Les comptes utilisés pour établir les conditions de la fusion étant ceux arrêtés au 30 avril 2010, toutes les opérations actives et passives ayant eu lieu dans les comptes de la société absorbée entre le 1<sup>er</sup> mai 2010 et la date d'effet juridique, seront considérées comme ayant été réalisées pour le compte exclusif de la société absorbante.

Au plan fiscal, les sociétés ont placé l'opération sous le régime de faveur prévu à l'article 210 A du Code Général des Impôts en matière d'impôt sur les sociétés, et paieront le droit fixe prévu par l'article 816 du Code Général des Impôts au titre des droits d'enregistrement.

## B- DESCRIPTION ET REMUNERATION DES APPORTS

### 1- Description des apports

Aux termes du projet de traité de fusion en date du 30 novembre 2010, les sociétés étant sous contrôle commun, les éléments d'actif et de passif de la société absorbée sont transmis à la société absorbante à leur valeur nette comptable conformément aux dispositions du Règlement CRC n° 2004-01 du 4 mai 2004.

L'actif net apporté par la société DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE se décompose de la manière suivante (en Euros)

|  |                     |
|--|---------------------|
| Immobilisations incorporelles                    | 67 131 €            |
| Immobilisations corporelles                      | 89 322 €            |
| Immobilisations financières                      | 25 689 €            |
| Créances clients et comptes rattachés            | 2 483 260 €         |
| Autres créances                                  | 1 093 883 €         |
| Disponibilités                                   | 7 158 722 €         |
| Charges constatées d'avance                      | 54 089 €            |
| <b>TOTAL ACTIFS APPORTES (A)</b>                 | <b>10 972 097 €</b> |
| <br>   |                     |
| Avances et acomptes reçus sur commandes en cours | 4 430 502 €         |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés         | 506 002 €           |
| Dettes fiscales et sociales                      | 1 493 990 €         |
| Autres dettes                                    | 31 950 €            |
| Produits constatés d'avance                      | 786 237 €           |
| <b>TOTAL PASSIFS PRIS EN CHARGE (B)</b>          | <b>7 248 681 €</b>  |
| <br>   |                     |
| <b>ACTIF NET APPORTE (A)-(B)</b>                 | <b>3 723 416 €</b>  |

## 2- Conditions suspensives

L'opération ne deviendra définitive qu'à compter du jour où la collectivité des associés de DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE aura approuvé la fusion dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; et l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) aura approuvé la fusion dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Si l'une de ces conditions n'était pas remplie d'ici le 30 avril 2011, le projet de traité serait considéré comme nul et non avenue sans qu'il y ait lieu à paiement d'aucune indemnité de part ni d'autre.

## 3- Rémunération des apports et prime de fusion

Le rapport d'échange des droits sociaux proposés par le traité de fusion est de 0,2028 action DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) pour 1 action DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE.

Le nombre d'actions à émettre par DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) devrait être de 7 503 pour rémunérer les éléments apportés par DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE.

DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) détient au jour de signature de ce rapport 29 597 actions sur les 37 000 actions de DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE.

Il est prévu que Messieurs Keith Stockdale, Philip Cook et Michel Poupaud cèdent respectivement à DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) l'action DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE qu'ils détiennent avant la date de réalisation de la fusion. DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) détiendrait ainsi à la date de réalisation de la fusion 29 600 actions (80%) de DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE.

DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) renoncera expressément et irrévocablement à recevoir les 6 003 actions auxquelles sa participation lui donnerait droit.

DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) émettra par conséquent 1 500 actions au bénéfice de l'autre associé de DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE (soit DTZ HOLDING).

L'augmentation de capital sera donc de 24 000 Euros (1 500 actions de 16 Euros de nominal).

La différence entre la quote-part dans l'actif net apporté, soit 744 683 Euros, et le montant de l'augmentation de capital correspondante, soit 24 000 Euros, constituera la prime de fusion DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE de 720 683 Euros qui sera inscrite au passif de la société DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE).

## II- DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

### A- DILIGENCES EFFECTUEES

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires conformément à la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes afin d'apprécier la consistance et l'évaluation des apports, et notamment

J'ai pris connaissance de l'historique des sociétés participant à l'opération, de leurs activités et de leurs perspectives.

Je me suis entretenu avec les responsables des sociétés participant à l'opération pour comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe.

J'ai vérifié la propriété et la libre transmissibilité des actifs apportés.

J'ai vérifié que les éléments d'actif apportés ainsi que les éléments de passif transmis par la société absorbée à la société absorbante devaient être évalués à leur valeur comptable selon le Règlement CRC n° 2004-01.

- J'ai examiné les documents juridiques relatifs à cette opération.

J'ai examiné les états financiers du 30 avril 2010 de la société absorbée et les modalités retenues pour l'arrêté des comptes. Je me suis parallèlement assuré qu'ils avaient fait l'objet d'une certification sans réserve de la part des Commissaires aux comptes.

J'ai vérifié que la valeur retenue des éléments d'actifs et de passifs transmis correspond à celle inscrite dans les comptes de la société absorbée au 30 avril 2010.

Je me suis assuré qu'aucun élément survenu au cours de la période intercalaire n'est de nature à remettre en cause les conditions de réalisation de l'opération envisagée.

- Je me suis entretenu avec les Commissaires aux comptes des sociétés participantes.

J'ai obtenu une lettre d'affirmation de la société absorbée et de la société absorbante (actionnaire à 79,99% de l'absorbée).

Ma mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société DTZ ASSET MANAGEMENT (FRANCE) sur la valeur de l'apport. 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. Mon rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

## **B- APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS**

La société DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE est apportée pour une valeur déterminée sur la base des valeurs nettes comptables des éléments d'actifs et de passifs la composant telles qu'elles figurent au bilan au 30 avril 2010, soit 3 723 416 €uros.

Cette valorisation n'appelle pas de commentaire de ma part

### III- CONCLUSION

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur d'apport de la société DTZ ASSET MANAGEMENT EUROPE s'élevant à 3 723 416 €uros 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.

Paris, le 9 décembre 2010



---

Michel Léger