

Rapport du Commissaire aux apports

sur la valeur des apports

**Fusion-absorption de la société Compagnie Immobilière la Ruche
par la société Arche Immobilier**

**Grefte du Tribunal de
Commerce de Paris**
I M R
04 DEC. 2008
N° DE DÉPOT 10839

ARCHE IMMOBILIER

Société par actions simplifiée
au capital de 12 036 933 €
59, rue de Provence
75009 PARIS

COMPAGNIE IMMOBILIERE LA RUCHE

Société par actions simplifiée
au capital de 9 224 000 €
33, rue du Faubourg de Bourgogne
45000 ORLEANS

Gilles Hengoat

100, rue de Courcelles
75849 Paris Cedex 17

Rapport du Commissaire aux apports sur la valeur des apports

Fusion-absorption de la société COMPAGNIE IMMOBILIERE LA RUCHE par la société ARCHE IMMOBILIER

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'Orléans en date du 5 août 2008 concernant la fusion par voie d'absorption de la société Compagnie Immobilière la Ruche (ci-après dénommée « CIR ») par la société Arche Immobilier, j'ai établi le présent rapport prévu à l'article L. 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté par la société absorbée a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 31 octobre 2008.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission ; cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part 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.

Je vous prie de prendre connaissance de mes 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 Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Nature et objectifs de l'opération

L'opération soumise à votre approbation consiste en la fusion par voie d'absorption de la société CIR par la société Arche Immobilier. Elle s'inscrit dans le cadre du processus de réorganisation interne du groupe Arcade.

1.2 Sociétés concernées

1.2.1 Société absorbante : Arche Immobilier

Arche Immobilier est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 59, rue de Provence, 75009 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 327 004 016.

Le capital social d'Arche Immobilier s'élève à 12 036 933 euros, divisé en 3 159 300 actions d'une valeur nominale de 3,81 euros chacune. Il est détenu à :

- 95% par la société SCCI Arcade ;
- 5% par la société Procivis Immobilier.

Arche Immobilier clôture son exercice social le 31 décembre.

Arche Immobilier n'est pas cotée en bourse et ne fait pas appel public à l'épargne. Elle n'a pas émis de parts bénéficiaires ni d'obligations.

1.2.2 Société absorbée : Compagnie Immobilière la Ruche

CIR est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 33, rue du Faubourg de Bourgogne, 45000 Orléans. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Orléans sous le numéro 437 488 315.

Le capital social de CIR s'élève à 9 224 000 euros, divisé en 461 200 actions d'une valeur nominale de 20 euros chacune. Il est détenu à :

- 95% par la société La Ruche ;
- 5% par la société Procivis Immobilier.

CIR clôture son exercice social le 31 décembre.

CIR n'est pas cotée en bourse et ne fait pas appel public à l'épargne. Elle n'a pas émis de parts bénéficiaires ni d'obligations.

1.2.3 Liens entre les sociétés

La société absorbante ne détient aucune action dans le capital social de l'absorbée.

Arche Immobilier et CIR sont toutes deux contrôlées directement ou indirectement par la société SCCI Arcade.

1.3 Aspects juridiques

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-4 du Code de commerce, il est précisé que, par convention expresse entre les parties, la présente fusion aura un effet rétroactif d'un point de vue comptable et fiscal au 1er janvier 2008.

En conséquence, toutes les opérations faites depuis le 1er janvier 2008 par CIR seront considérées de plein droit comme l'ayant été, tant activement que passivement, pour le compte et aux profits et risques de la société Arche Immobilier.

La fusion sera réalisée et ne deviendra définitive qu'après la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- obtention d'un avis préalable conforme de l'UES-AP sur l'opération,
- approbation de la fusion par l'assemblée générale extraordinaire des associés de la CIR,
- approbation de la fusion par voie d'absorption de la CIR par une assemblée générale extraordinaire des associés d'Arche Immobilier qui augmentera le capital de cette dernière, en conséquence de la fusion.

1.4 Régime fiscal

Au plan fiscal, l'opération est placée :

- en matière d'impôt sur les sociétés, sous le régime de faveur de l'article 210 A du Code Général des Impôts,
- en matière de droits d'enregistrement, sous le régime de l'article 816 du même Code, et donnera lieu au paiement d'un droit fixe de 500 euros.

1.5 Description des apports

Aux termes du projet de traité de fusion en date du 31 octobre 2008, les apports de la société CIR représentent une valeur nette de 11 110 722 euros. Après déduction des dividendes versés en 2008 pour un montant de 534 992 euros, la valeur nette des biens et droits apportés ressort à la somme de 10 575 730 euros, se décomposant comme suit :

	Valeurs d'apport (en euros)
ACTIF APPORTE	
<i>Immobilisations corporelles</i>	944 352
<i>Immobilisations financières</i>	6 581 603
<i>Actifs circulants</i>	3 628 577
TOTAL ACTIF	11 154 533
PASSIF PRIS EN CHARGE	
<i>Provisions pour risques et charges</i>	719
<i>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</i>	130
<i>Dettes fiscales et sociales</i>	461
<i>Autres dettes</i>	42 500
TOTAL PASSIF	43 811
ACTIF NET APPORTE (avant versement des dividendes)	11 110 722
Dividendes versés au cours de l'exercice 2008	534 992
ACTIF NET APPORTE	10 575 730

1.6 Rémunération des apports

Aux termes du projet de traité de fusion du 31 octobre 2008, le rapport d'échange a été fixé à 0,6, correspondant à 3 actions CIR pour 5 actions Arche Immobilier.

L'actif net apporté, d'un montant de 10 575 730 euros, sera rémunéré par l'attribution aux actionnaires de la société absorbée de 768 665 actions nouvelles Arche Immobilier d'une valeur nominale de 3,81 euros, soit une augmentation de capital de 2 928 614 euros, assortie d'une prime de fusion de 7 647 116 euros.

2 Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences accomplies

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires au regard de la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission, pour :

- contrôler la réalité des actifs apportés et l'exhaustivité des passifs transmis ;
- analyser les valeurs individuelles proposées dans le traité de fusion ;
- vérifier la valeur des apports considérés dans leur ensemble ;
- vérifier jusqu'à la date d'émission du présent rapport l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Plus particulièrement :

- je me suis entretenu avec les responsables du Groupe Arcade en charge de l'opération tant pour appréhender le contexte de l'opération proposée que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- j'ai revu le projet de traité de fusion et ses annexes ;
- j'ai pris connaissance des comptes annuels au 31 décembre 2007 des sociétés Arche Immobilier et CIR, qui ont fait l'objet d'une certification sans réserve par les Commissaires aux Comptes ;
- j'ai également, dans le cadre des objectifs liés à la réalisation de ma mission, consulté les dossiers de clôture au 31 décembre 2007 afin de m'assurer de l'absence d'élément susceptible de remettre en cause la consistance des apports ;
- je me suis assuré que la valeur des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur des apports telle que proposée dans le traité de fusion ;
- je me suis assuré de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports sur la période intercalaire ;
- enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation reprenant les principales déclarations qui m'ont été faites.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

2.2.1 Méthode d'évaluation des apports

Comme il est indiqué précédemment, l'opération de fusion s'inscrit dans le cadre d'une réorganisation interne ayant pour objectif de simplifier les structures du groupe Arcade.

S'agissant d'une opération entre entités sous contrôle commun, le choix d'évaluer les apports à la valeur comptable est conforme règlement CRC n°2004-01 et n'appelle pas d'observation de ma part.

2.2.2 Valeurs individuelles des apports

Sur la base de mes travaux, je n'ai pas de commentaires particuliers à formuler sur les valeurs individuelles proposées dans le traité de fusion.

2.2.3 Valeur globale des apports

Conformément à la doctrine professionnelle, le commissaire aux apports, pour apprécier la valeur globale des apports, doit procéder à une approche de la valeur réelle et vérifier que celle-ci est supérieure ou égale à la valeur des apports.

Les travaux que j'ai diligentés sur cette étude n'ont pas mis à jour d'élément susceptible de remettre en cause la valeur des apports mentionnée dans le traité de fusion.

3 Conclusion

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports, s'élevant à 10 575 730 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 18 novembre 2008

Le Commissaire aux apports



Gilles Hengoat

Rapport du Commissaire aux apports
sur la valeur des apports

Fusion-absorption de la société Compagnie Immobilière la Ruche
par la société Arche Immobilier

ARCHE IMMOBILIER

Société par actions simplifiée
au capital de 12 036 933 €
59, rue de Provence
75009 PARIS

COMPAGNIE IMMOBILIERE LA RUCHE

Société par actions simplifiée
au capital de 9 224 000 €
33, rue du Faubourg de Bourgogne
45000 ORLEANS

Gilles Hengoat
100, rue de Courcelles
75849 Paris Cedex 17

Rapport du Commissaire aux apports sur la valeur des apports

Fusion-absorption de la société COMPAGNIE IMMOBILIERE LA RUCHE par la société ARCHE IMMOBILIER

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'Orléans en date du 5 août 2008 concernant la fusion par voie d'absorption de la société Compagnie Immobilière la Ruche (ci-après dénommée « CIR ») par la société Arche Immobilier, j'ai établi le présent rapport prévu à l'article L. 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté par la société absorbée a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 31 octobre 2008.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission ; cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part 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.

Je vous prie de prendre connaissance de mes 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 Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Nature et objectifs de l'opération

L'opération soumise à votre approbation consiste en la fusion par voie d'absorption de la société CIR par la société Arche Immobilier. Elle s'inscrit dans le cadre du processus de réorganisation interne du groupe Arcade.

1.2 Sociétés concernées

1.2.1 Société absorbante : Arche Immobilier

Arche Immobilier est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 59, rue de Provence, 75009 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 327 004 016.

Le capital social d'Arche Immobilier s'élève à 12 036 933 euros, divisé en 3 159 300 actions d'une valeur nominale de 3,81 euros chacune. Il est détenu à :

- 95% par la société SCCI Arcade ;
- 5% par la société Procivis Immobilier.

Arche Immobilier clôture son exercice social le 31 décembre.

Arche Immobilier n'est pas cotée en bourse et ne fait pas appel public à l'épargne. Elle n'a pas émis de parts bénéficiaires ni d'obligations.

1.2.2 Société absorbée : Compagnie Immobilière la Ruche

CIR est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 33, rue du Faubourg de Bourgogne, 45000 Orléans. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Orléans sous le numéro 437 488 315.

Le capital social de CIR s'élève à 9 224 000 euros, divisé en 461 200 actions d'une valeur nominale de 20 euros chacune. Il est détenu à :

- 95% par la société La Ruche ;
- 5% par la société Procivis Immobilier.

CIR clôture son exercice social le 31 décembre.

CIR n'est pas cotée en bourse et ne fait pas appel public à l'épargne. Elle n'a pas émis de parts bénéficiaires ni d'obligations.

1.2.3 Liens entre les sociétés

La société absorbante ne détient aucune action dans le capital social de l'absorbée.

Arche Immobilier et CIR sont toutes deux contrôlées directement ou indirectement par la société SCCI Arcade.

1.3 Aspects juridiques

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-4 du Code de commerce, il est précisé que, par convention expresse entre les parties, la présente fusion aura un effet rétroactif d'un point de vue comptable et fiscal au 1^{er} janvier 2008.

En conséquence, toutes les opérations faites depuis le 1^{er} janvier 2008 par CIR seront considérées de plein droit comme l'ayant été, tant activement que passivement, pour le compte et aux profits et risques de la société Arche Immobilier.

La fusion sera réalisée et ne deviendra définitive qu'après la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- obtention d'un avis préalable conforme de l'UES-AP sur l'opération,
- approbation de la fusion par l'assemblée générale extraordinaire des associés de la CIR,
- approbation de la fusion par voie d'absorption de la CIR par une assemblée générale extraordinaire des associés d'Arche Immobilier qui augmentera le capital de cette dernière, en conséquence de la fusion.

1.4 Régime fiscal

Au plan fiscal, l'opération est placée :

- en matière d'impôt sur les sociétés, sous le régime de faveur de l'article 210 A du Code Général des Impôts,
- en matière de droits d'enregistrement, sous le régime de l'article 816 du même Code, et donnera lieu au paiement d'un droit fixe de 500 euros.

1.5 Description des apports

Aux termes du projet de traité de fusion en date du 31 octobre 2008, les apports de la société CIR représentent une valeur nette de 11 110 722 euros. Après déduction des dividendes versés en 2008 pour un montant de 534 992 euros, la valeur nette des biens et droits apportés ressort à la somme de 10 575 730 euros, se décomposant comme suit :

	Valeurs d'apport (en euros)
ACTIF APPORTE	
<i>Immobilisations corporelles</i>	944 352
<i>Immobilisations financières</i>	6 581 603
<i>Actifs circulants</i>	3 628 577
TOTAL ACTIF	11 154 533
PASSIF PRIS EN CHARGE	
<i>Provisions pour risques et charges</i>	719
<i>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</i>	130
<i>Dettes fiscales et sociales</i>	461
<i>Autres dettes</i>	42 500
TOTAL PASSIF	43 811
ACTIF NET APPORTE (avant versement des dividendes)	11 110 722
Dividendes versés au cours de l'exercice 2008	534 992
ACTIF NET APPORTE	10 575 730

1.6 Rémunération des apports

Aux termes du projet de traité de fusion du 31 octobre 2008, le rapport d'échange a été fixé à 0,6, correspondant à 3 actions CIR pour 5 actions Arche Immobilier.

L'actif net apporté, d'un montant de 10 575 730 euros, sera rémunéré par l'attribution aux actionnaires de la société absorbée de 768 665 actions nouvelles Arche Immobilier d'une valeur nominale de 3,81 euros, soit une augmentation de capital de 2 928 614 euros, assortie d'une prime de fusion de 7 647 116 euros.

2 Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences accomplies

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires au regard de la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission, pour :

- contrôler la réalité des actifs apportés et l'exhaustivité des passifs transmis ;
- analyser les valeurs individuelles proposées dans le traité de fusion ;
- vérifier la valeur des apports considérés dans leur ensemble ;
- vérifier jusqu'à la date d'émission du présent rapport l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Plus particulièrement :

- je me suis entretenu avec les responsables du Groupe Arcade en charge de l'opération tant pour appréhender le contexte de l'opération proposée que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- j'ai revu le projet de traité de fusion et ses annexes ;
- j'ai pris connaissance des comptes annuels au 31 décembre 2007 des sociétés Arche Immobilier et CIR, qui ont fait l'objet d'une certification sans réserve par les Commissaires aux Comptes ;
- j'ai également, dans le cadre des objectifs liés à la réalisation de ma mission, consulté les dossiers de clôture au 31 décembre 2007 afin de m'assurer de l'absence d'élément susceptible de remettre en cause la consistance des apports ;
- je me suis assuré que la valeur des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur des apports telle que proposée dans le traité de fusion ;
- je me suis assuré de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports sur la période intercalaire ;
- enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation reprenant les principales déclarations qui m'ont été faites.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

2.2.1 Méthode d'évaluation des apports

Comme il est indiqué précédemment, l'opération de fusion s'inscrit dans le cadre d'une réorganisation interne ayant pour objectif de simplifier les structures du groupe Arcade.

S'agissant d'une opération entre entités sous contrôle commun, le choix d'évaluer les apports à la valeur comptable est conforme règlement CRC n°2004-01 et n'appelle pas d'observation de ma part.

2.2.2 Valeurs individuelles des apports

Sur la base de mes travaux, je n'ai pas de commentaires particuliers à formuler sur les valeurs individuelles proposées dans le traité de fusion.

2.2.3 Valeur globale des apports

Conformément à la doctrine professionnelle, le commissaire aux apports, pour apprécier la valeur globale des apports, doit procéder à une approche de la valeur réelle et vérifier que celle-ci est supérieure ou égale à la valeur des apports.

Les travaux que j'ai diligentés sur cette étude n'ont pas mis à jour d'élément susceptible de remettre en cause la valeur des apports mentionnée dans le traité de fusion.

3 Conclusion

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports, s'élevant à 10 575 730 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 18 novembre 2008

Le Commissaire aux apports



Gilles Hengoat