

RCS : PARIS
Code greffe : 7501

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

Le greffier du tribunal de commerce de PARIS atteste l'exactitude des informations transmises ci-après

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 1994 B 09481
Numéro SIREN : 397 663 121
Nom ou dénomination : AM DEVELOPPEMENT

Ce dépôt a été enregistré le 23/06/2022 sous le numéro de dépôt 81777

Eric CHAMBRIN

Diplômé de la chambre de commerce officielle d'Espagne

E.D.C. - Expert-Comptable Diplômé

Membre de l'Ordre des Experts-Comptables de la Région
Marseille-Provence-Alpes-Côte d'Azur

COMMISSAIRE AUX COMPTES

inscrit près la Cour d'Appel de Paris

Rapport du commissaire aux apports sur la valeur d'apport de 550.000 actions de la société FULTON

433 935 715 R.C.S. Paris

Société par actions simplifiée à capital variable au capital souscrit de 250.560,90 euros
39, avenue George V - 75007 Paris

à la société AM DEVELOPPEMENT

397 663 121 R.C.S. Paris

Société par actions simplifiée à capital variable au capital souscrit de 101.117,40 euros
39, avenue George V - 75008 Paris

par Monsieur Philippe BUCHETON

et les conditions de leur rémunération

Junin 2022

eric@chambrin.paris

16, rue Cépré - 75015 PARIS

MOBILE : + 33 6.64.99.16.60

TELEPHONE : + 33 9.81.653.916

Eric CHAMBRIN

Diplômé de la chambre de commerce officielle d'Espagne

E.D.C. - Expert-Comptable Diplômé

Membre de l'Ordre des Experts-Comptables de la Région
Marseille-Provence-Alpes-Côte d'Azur

COMMISSAIRE AUX COMPTES

inscrit près la Cour d'Appel de Paris

Paris, le 21 juin 2022

AM DEVELOPPEMENT

Société par actions simplifiée à capital variable
397 663 121 R.C.S. Paris

39, avenue George V
75008 Paris

Aux associés,

En exécution de la mission, qui m'a été confiée par décision unanime des actionnaires de votre société, réunis en assemblée générale extraordinaire du 28 avril 2022, pour apprécier la valeur et les modalités d'apport de 550.000 actions de la société par actions simplifiée à capital variable FULTON (433 935 715 R.C.S. Paris) détenues par Monsieur Philippe BUCHETON, au profit de votre société, j'ai établi le présent rapport sur la valeur d'apport, prévu par les dispositions de l'article L.225-147 du code de commerce.

Il m'a également été demandé d'apprécier le rapport d'échange des actions de la société AM DEVELOPPEMENT émises en rémunération de l'apport et le cas échéant, les éventuels avantages particuliers.

La valeur de l'apport et les conditions de sa rémunération ont été arrêtées dans le contrat d'apport, en date du 20 juin 2022, signé par les parties.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de cet apport n'est pas surévaluée et que la parité d'échange des actions de la société FULTON apportées, contre les actions de la société AM DEVELOPPEMENT, émises en rémunération, est équitable et pertinente.

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 professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur d'apport, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et, d'autre part, à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire de l'apport.

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

J'ajoute, qu'à aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la Loi.

eric@chambrin.paris

16, rue Cépré - 75015 PARIS

MOBILE : + 33 6.64.99.16.60

TELEPHONE : + 33 9.81.653.916

Je vous prie de trouver, ci-après, mon rapport dont le plan est le suivant :

I – Présentation de l'opération et description de l'apport

1.1 Contexte de l'opération

1.2 Présentation de l'apporteur et des intérêts en présence

1.21 L'apporteur (Monsieur Philippe BUCHETON)

1.22 La société bénéficiaire de l'apport (S.A.S. AM DEVELOPPEMENT)

1.23 Liens entre les parties

1.3 Description de l'opération

1.31 Caractéristiques essentielles de l'apport

1.311 Date d'effet – date de jouissance des titres apportés

1.312 Comptes utilisés pour établir les conditions de l'apport

1.313 Régimes juridique et fiscal adoptés

1.4 Conditions suspensives stipulées au contrat d'apport

1.5 Rémunération de l'apport

1.6 Présentation de l'apport

1.61 Méthode d'évaluation retenue

1.62 Description de l'apport

II – Diligences et appréciation de la valeur de l'apport

2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

2.11 Révision des comptes au 31 décembre 2021 servant de base à l'apport

2.12 Détermination de l'actif net réévalué des filiales de promotion immobilière

2.13 Détermination de l'actif net réévalué de la S.A.S. FULTON

2.14 Appréciation des décotes et abattements appliqués

2.15 Absence de condition suspensive concernant l'agrément du nouvel associé

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation de l'apport et de sa conformité à la réglementation comptable

2.3 Réalité de l'apport

2.4 Valeurs individuelles de l'apport

2.5 Appréciation de la valeur globale de l'apport

2.51 Validation du calcul de l'Actif Net Réévalué du groupe FULTON

2.52 Evènements postérieurs au 31 décembre 2021

2.6 Appréciation de la rémunération de l'apport

2.7 Avantages particuliers

III – Synthèse et points clefs

IV – Conclusion



I – Présentation de l'opération et description de l'apport

Le contrat d'apport, dont vous avez eu connaissance et que vous avez signé en date du 20 juin 2022, contient les éléments essentiels permettant d'apprécier la réalité de l'opération qui est soumise à votre approbation.

Dès lors, la première partie de mon rapport complète les informations contenues dans ce contrat d'apport, décrit le contexte de la présente opération et la nature des activités exercées par la société FULTON dont les titres sont apportés.

Dans la seconde partie, je mettrai en évidence les contrôles et vérifications que j'ai effectués sur la valeur de l'apport et les modalités de sa rémunération.

1.1 Contexte de l'opération

La SAS AM DEVELOPPEMENT est une société holding animatrice qui détermine et conduit la politique de son groupe et s'assure de la bonne application de celle-ci par chacune de ses filiales.

Dans le cadre de sa stratégie, notamment axée sur le développement de l'activité de promotion immobilière, la SAS AM DEVELOPPEMENT a décidé de renforcer sa participation au sein de la SAS FULTON.

La SAS FULTON est une société de promotion immobilière et de marchand de biens bénéficiant d'une expérience significative dans le développement d'immeubles tertiaires et résidentiels intégrant les enjeux environnementaux.

Monsieur Philippe BUCHETON détient aujourd'hui 7,4663 % du capital et des droits de vote de la SAS FULTON. Le reclassement des actions FULTON apportées par Monsieur Philippe BUCHETON au sein de sa holding AM DEVELOPPEMENT correspond à cette volonté de renforcement du pôle de promotion immobilière.

1.2 Présentation de l'apporteur et des intérêts en présence

1.21 L'apporteur (Monsieur Philippe BUCHETON)

Monsieur Philippe BUCHETON, né le 21 janvier 1962 à PARIS (75009), de nationalité française, demeurant 3, rue Robert Estienne à PARIS (75008), marié le 25 juin 2021 à PARIS (75008), sous le régime de la séparation de biens, suivant acte reçu le 19 avril 2021 par Maître ATTAL, Notaire à PARIS (75008) – 2, avenue Hoche.

Il est actuellement membre du Directoire de la S.A. BLEECKER (572 920 650 R.C.S. Paris) et Président de la S.A.S. AM DEVELOPPEMENT.

1.22 La société bénéficiaire de l'apport (S.A.S. AM DEVELOPPEMENT)

La société par actions simplifiée à capital variable AM DEVELOPPEMENT, a été constituée sous sa dénomination actuelle en la forme d'une S.A.R.L. le 19 avril 1994 par acte SSP enregistré aux impôts de Paris-Ouest Saint-Thomas-d'Aquin le 21 avril 1994 Bordereau 394, case 15, puis immatriculée le 11 juillet 1994 pour une durée de 99 années.

Elle a été transformée en société par actions simplifiée à capital variable le 20 décembre 2000.

Son siège social actuel est sis 39, avenue George V - 75008 PARIS.

La société AM DEVELOPPEMENT est titulaire de la carte professionnelle n° CPI 7501 2021 000 000 345, délivrée le 17 mai 2021 permettant l'exercice de l'activité de "Transaction sur immeubles et fonds de commerce".



Aux termes de ses statuts à jour en date du 27 octobre 2008, " *La Société a pour objet social, en France et dans tous pays :*

La prestation de tous services, notamment toutes études et consultations d'ordre commercial ou technique en matière immobilière ; toutes opérations de construction, aménagement, rénovation, division ou transformation d'immeubles en vue de leur revente, et plus généralement toutes activités de promoteur, lotisseur et marchands de biens ; les transactions immobilières et sur fonds de commerce portant sur le bien d'autrui ; l'acquisition, l'administration, la location de biens immobiliers de toute nature ; la création, l'acquisition, la location gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, usines, ateliers, se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées; la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités."

Son capital social variable est constitué, à ce jour, de 13.270 actions au nominal de 7,62 euros, soit 101.117,40 euros.

Son Président est Monsieur Philippe BUCHETON, nommée à l'unanimité pour une durée indéterminée lors de l'assemblée générale mixte du 27 octobre 2008.

1.23 Liens entre les parties

Monsieur Philippe BUCHETON est le Président et l'associé majoritaire à 81,16 % de la société AM DEVELOPPEMENT mais n'est pas membre de la gouvernance de la société FULTON.

1.3 Description de l'opération

Il s'agit de l'apport de 550.000 actions de la société par actions simplifiée FULTON, représentant 4,3901 % de son capital social, elle-même détenant des filiales opérationnelles au sein desquelles sont réalisées des opérations de marchand de biens ou de promotion immobilière en région Parisienne et en Province.

1.31 Caractéristiques essentielles de l'apport

Les 550.000 actions apportées en pleine propriété, représentent un apport en nature, à titre pur et simple, rémunérées exclusivement par des actions nouvelles de la société bénéficiaire de l'apport.

1.311 Date d'effet – date de jouissance des titres apportés

La date d'effet est celle de l'approbation de l'augmentation de capital de la société AM DEVELOPPEMENT par l'assemblée générale de ses associés envisagée au plus tard le 15 juillet 2022.

1.312 Comptes utilisés pour établir les conditions de l'apport

Les comptes annuels, de l'exercice clos le 31 décembre 2021, de la société FULTON, certifiés par le commissaire aux comptes le 15 juin 2022, servent de base à l'évaluation des titres apportés.

1.313 Régimes juridique et fiscal adoptés

Le régime juridique de cette opération est celui des apports en nature.

Le transfert de propriété des actions apportées résultera :

- de la mise à jour du registre des mouvements de titres de la société FULTON,
- du transfert des titres inscrits au compte n° 6 de Monsieur Philippe BUCHETON au compte nominatif d'actionnaire n°9 de la société AM DEVELOPPEMENT,
- de la mise à jour du registre des actions de la société AM DEVELOPPEMENT et de la réalisation des formalités de publicité légale de son augmentation de capital au greffe du Tribunal de Commerce de Paris.



Le régime fiscal est précisé au chapitre X du contrat d'apport, qui stipule que l'apporteur, personne physique, opte pour le bénéfice du régime du sursis d'imposition des plus ou moins-values réalisées en cas d'apport de titres au profit d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés, tel que prévu aux articles 150-0 B et 150-0 D, 9 et 10 du Code Général des Impôts ou du report d'imposition tel que prévu à l'article 150-0 B TER du Code Général des Impôts, le report initial étant maintenu de plein droit quel que soit le nombre d'échanges successifs.

Les plus ou moins-values nées de l'échange des titres de la société FULTON apportés contre les titres AM DEVELOPPEMENT reçus ne seront pas imposées. En revanche, si une cession des titres AM DEVELOPPEMENT reçus en échange intervient dans un délai de trois ans, à compter de l'apport, les plus-values seront calculées et imposées dans les mains de l'apporteur par rapport à la valeur originelle des titres apportés à l'échange.

La date d'effet du présent apport, sur le plan fiscal, est la même que celle retenue sur le plan juridique, soit le jour de la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la société AM DEVELOPPEMENT.

L'apport, à titre pur et simple, sera soumis en matière de droits d'enregistrement au régime de droit commun, prévu par l'article 810 du Code Général des Impôts.

1.4 Conditions suspensives stipulées au contrat d'apport

Le chapitre XII du contrat d'apport stipule que l'apport est soumis aux conditions suspensives suivantes :

- l'approbation du présent apport par l'assemblée générale des actionnaires de la S.A.S AM DEVELOPPEMENT, au vu du présent rapport et de sa décision corrélative d'augmenter son capital, en rémunération dudit apport, par voie d'émission d'actions nouvelles, attribuées à l'apporteur en contrepartie de son apport en nature.

Il est expressément convenu que le contrat d'apport ne prendra effet qu'à compter du jour de la réalisation de ces conditions suspensives, lesquelles devront intervenir, au plus tard, le 15 juillet 2022, à défaut de quoi, les droits et obligations résultant dudit traité seront considérés comme nuls et non avenue, sans indemnité de part ni d'autre.

1.5 Rémunération de l'apport

En rémunération de l'apport, évalué à la somme de 1.754.500 euros, le paragraphe 8.2 du contrat d'apport stipule qu'il sera attribué à l'apporteur, à concurrence de son apport, 278 actions émises par la société AM DEVELOPPEMENT au nominal de 7,62 euros pour une valeur économique unitaire de 6.292 euros, telle qu'indiquée au paragraphe 8.1.

J'attire votre attention sur le fait que la mission qui m'a été confiée prévoit que je me prononce, ci-après, sur le rapport d'échange établi pour rémunérer cet apport.

Ceci rappelé, je précise que le capital de la société AM DEVELOPPEMENT, au terme de cet apport, sera augmenté de 2.118,36 euros pour être porté de 101.117,40 euros à 103.235,76 euros.

La prime d'émission, égale à la différence entre la valeur économique de l'apport et l'augmentation de capital, sera de 1.752.381,64 euros et sera inscrite à un compte spécial au passif du bilan sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de la SAS AM DEVELOPPEMENT et qui pourra recevoir toute affectation décidée par l'assemblée générale de la SAS AM DEVELOPPEMENT.



1.6 Présentation de l'apport

1.61 Méthode d'évaluation retenue

La méthode d'évaluation retenue par les parties, pour déterminer la valeur économique des titres apportés, est la méthode de l'Actif Net Réévalué (A.N.R.).

Cette méthode privilégie une approche de la valeur vénale des actifs immobiliers détenus directement ou via des filiales marchandes de biens ou de promotion immobilière. Notamment, les biens détenus au 31 décembre 2021 et cédés a posteriori, sont retenus pour leur valeur de cession. Les biens conservés sont appréciés en interne en fonction de leur rendement locatif ou à dire d'experts fonciers. Les marges attendues sur les opérations de promotion sont appréhendées en fonction de l'état d'avancement du chantier.

1.62 Description de l'apport

Il est apporté, par voie d'apport en nature, les actions en pleine propriété suivantes :

Apporteur	Titres apportés	Valeur d'apport (euros)
Philippe BUCHETON	Cinq cent cinquante mille (550.000) actions de la société FULTON (433 935 715 R.C.S. PARIS) dûment inscrites au compte nominatif d'actionnaire n° 6	1.754.500

Constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée à capital variable sous la dénomination M.A.J. le 11 décembre 2000, aux termes de statuts dûment enregistrés à la recette des impôts ROULE ARTOIS de Paris 8^{ème} le 14 décembre 2000, Folio 8, bordereau n°456, case 14, la société a pris les dénominations successives de NAVARRE PARTICIPATION le 26 septembre 2002 puis de IF PROMOTION le 22 décembre 2006 en même temps que sa transformation en société par actions simplifiée.

La dénomination et le siège social actuel ont été adoptés le 22 décembre 2008 à l'occasion de l'absorption par voie de confusion de la société SAPIN PROMOTION (477 919 716 R.C.S. Paris).

La société FULTON est actuellement sise 39, avenue George V – 75008 PARIS et immatriculée au R.C.S. de Paris sous le n° 433 935 715 pour une durée de 99 ans, soit jusqu'au 29 octobre 2101.

Son capital social souscrit s'élève, depuis le 14 novembre 2011, à 250.560,90 euros, divisé en 12.528.045 actions, au nominal de deux (2) cents chacune.

Selon ses statuts à jour, la société FULTON "a pour objet social, en France et à l'étranger :

- *L'acquisition et la gestion de sociétés de promotion immobilière et/ou de sociétés de marchand de biens,*
- *L'activité de promotion immobilière et de marchand de biens,*
- *La réalisation de toutes opérations de construction-vente, toutes prestations de maîtrise d'ouvrage,*
- *La gestion de la valorisation des opérations et des actifs sous-jacents, y compris par voie d'arbitrage,*
- *L'acquisition et la gestion de terrains et d'immeubles de toute nature, et notamment industriels, commerciaux, de parts ou d'actions de sociétés à prépondérance immobilière, l'exploitation par bail ou autrement des immeubles sociaux,*



- *L'animation, l'administration générale, la conduite de la politique générale de groupe de services immobiliers, de sociétés ou de groupes de sociétés de services immobiliers,*
- *La réalisation de prestations spécifiques au profit de ses filiales et principalement dans les domaines suivants : développement commercial, technique, administratif, juridique et comptable''.*

Le groupe FULTON, au 31 décembre 2021, détient notamment, directement ou indirectement via plusieurs filiales, les actifs immobiliers ou les opérations de promotion immobilière suivantes :

Raison sociale	Forme	N° identification Siren	31/12/2021 % d'intérêt consolidé du groupe FULTON	Opération/actif détenu
FULTON	S.A.S. à capital variable	433 935 715	100 %	Contrat de promotion immobilière de mars 2021 pour la rénovation en 24 mois d'un restaurant en étage et de son accueil en RDC et d'une cour intérieure, le tout au sein d'un immeuble Haussmannien Paris 8 ^{ème}
SORBIER	S.A.R.L. à capital variable	493 326 391	100 %	Contrat de promotion immobilière à Paris 15 ^{ème} pour la rénovation intégrale d'un ensemble immobilier à usage de bureaux d'environ 12.421m2
DIADEM	S.A.R.L. à capital variable	428 602 650	100 %	Promotion en VEFA à Viry-Châtillon (91) d'un bâtiment à usage industriel et de bureaux d'une surface de 2.681 m2 et 22 parkings
DU PARADIS	S.N.C. à capital variable	388 874 372	100 %	Vente en VEFA d'une plate-forme logistique de 16.359 m2 + 1.190 m2 de bureaux à la Verpillière (38) certifiés BREEAM "GOOD"
SNC NEFLIER	S.N.C. à capital variable	451 340 301	50 %	Promotion en 2 tranches en VEFA à Canéjan (33) d'un ensemble de 7 bâtiments + parkings d'une surface utile totale de 10.150 m2 sur une emprise foncière de 27.500 m2
SOCIETE DE DEVELOPPEMENT A SENART	S.N.C. à capital variable	529 268 419	60 %	Promotion en VEFA à Lieusaint (77) d'un immeuble d'activité et de bureaux d'une surface utile de 900 m2 + 32 emplacements de parking
MYRIAM	S.N.C.	349 831 602	50 %	Location d'un immeuble de bureaux, en stock, à Toulouse (31) vacant à 30 % en attente de vente
SNC PAU UNIVERSITE	S.N.C.	502 599 137	50 %	Location d'un immeuble de bureaux, en stock, à Pau (64) de 2.338 m2 vacant à 30 % en attente de vente
PALISSANDRE	S.A.R.L à capital variable	435 373 592	100 %	Réserve foncière à la sortie Seclin (59) de l'autoroute du Nord proche d'une nouvelle zone commerciale
PIN DEVELOPPEMENT	S.A.R.L à capital variable	440 308 930	100 %	Réhabilitation des Ateliers Dumeste de 4.600 m2 en R+3 à Vitry sur Seine (94) dans l'attente du lancement des travaux
SNC R E 3 SNC R E 5	S.N.C. S.N.C.	788 721 546 788 722 346	28,53 % 28,53 %	Lots résiduels à vendre (chambres de bonne) situés dans le 8 ^{ème} arrondissement de Paris

L'évolution de l'activité de la société FULTON est la suivante :

ANALYSE (en K€)	Comptes annuels de 12 mois	
	au 31/12/2021 certifiés	au 31/12/2020 certifiés et approuvés
Produits d'exploitation	1.196	633
Produits financiers	4.890	123
Capitaux propres	25.229	22.608
Résultat net de l'exercice	+ 2.621	+ 18
Emprunts et dettes financières	154	152
Produits constatés d'avance	5.000	0
Trésorerie de clôture	+ 40	+ 9

L'Actif Net Réévalué (A.N.R.) du groupe FULTON est égal à la somme des contributions aux plus-values attendues ou réalisées sur les opérations de construction-vente ou de marchand de biens, détenues par les filiales de la société FULTON, outre sa situation nette au 31 décembre 2021, soit $25.229.003 + 14.770.997 = 40.000.000$ euros.

Les comptes consolidés internes du groupe FULTON donnent les grandeurs économiques suivantes :

ANALYSE (en K€)	Bilan consolidé au 31/12/2021 (12 mois)	Bilan consolidé au 31/12/2020 (12 mois)
Chiffre d'affaires H.T. et autres produits d'exploitation	53.314	33.460
Résultat net consolidé (Part du groupe)	+ 6.278	+ 4.294
Capitaux propres consolidés	39.248	32.994
Autres dettes et comptes de régularisation	75.954	86.958
Trésorerie de clôture	+ 2.163	+2.413

II – Diligences et appréciation de la valeur de l'apport

2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

La société FULTON est une société de promotion immobilière et de marchand de biens, dotée d'un commissaire aux comptes. Ne dépassant pas les seuils légaux, elle n'est pas astreinte à publier des comptes consolidés, qui, dès lors, n'ont pas fait l'objet d'un audit de la part du commissaire aux comptes.

J'ai donc rapproché les sociétés consolidées avec celles figurant dans le calcul des contributions à l'Actif Net Réévalué qui détermine la valeur globale d'apport de la société FULTON, pour m'assurer de la parfaite identité entre le périmètre de consolidation et celui de l'A.N.R., ce qui est le cas.

2.11 Révision des comptes au 31 décembre 2021 servant de base à l'apport

Je me suis procuré le rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels au 31 décembre 2021, daté du 15 juin 2022, certifiant lesdits comptes sans réserve.



A souligner dans l'annexe des comptes annuels, l'observation suivante au chapitre **Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice** : *“Depuis le 31 décembre 2021, date de clôture de l'exercice, l'évènement majeur survenu concerne les opérations militaires en Ukraine commencées le 24 février 2022 et les sanctions prises contre la Russie par de nombreux Etats qui auront des incidences sur l'activité de nombreux groupes internationaux et auront une incidence sur l'économie mondiale. Ce risque fera par conséquent l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur 2022. Notre analyse ne laisse pas présager de remise en cause de la continuité d'exploitation pendant les douze prochains mois”*

2.12 Détermination de l'actif net réévalué des filiales de promotion immobilière

J'ai visité les principaux chantiers de promotion immobilière en-cours de la société FULTON, seul ou accompagné du responsable opérationnel. Il m'a été communiqué le bilan financier de ces opérations de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement. J'ai corroboré l'avancement technique par l'avancement administratif, issu du rapport de l'état des stocks au 31 décembre 2021 par rapport aux produits facturés mais constatés d'avance et à mes constats, lors des visites.

Voici le résumé des éléments significatifs de ces sociétés de promotion immobilière (en K euros) :

Opérations de promotion	Chiffre d'affaires H.T. de l'opération / Loyers 2021	Avancement au cumul des coûts engagés au 31/12/2021
Contrat de promotion immobilière à Paris 15 ^{ème} pour la rénovation intégrale d'un ensemble immobilier à usage de bureaux d'environ 12.421 m2 (livré en mai 2022)	52.000	95 %
Vente en VEFA d'une plate-forme logistique de 16.359 m2 + 1.190 m2 de bureaux à la Verpillière (38) certifiés Breeam "GOOD"	16.700	vendu
Contrat de promotion immobilière de mars 2021 pour la rénovation en 24 mois d'un restaurant en étage et de son accueil en RDC et d'une cour intérieure, le tout au sein d'un immeuble haussmannien Paris 8 ^{ème}	6.000	50/60 %
VEFA Ilot 1 + Réhabilitation des Ateliers Dumeste de 4.600 m2 en R+3 à Vitry sur Seine (94) dans l'attente du lancement des travaux	993 83	Ilot 1 : 90 % Réhabilitation : en attente
Promotion en VEFA d'une 2 ^{ème} tranche à Viry-Châtillon d'un bâtiment à usage industriel et de bureaux d'une surface de 2.681 m2 et 22 parkings sur un terrain de 7.180 m2	4.800	10 %
Promotion VEFA en 2 tranches à Canéjan (33) d'un ensemble de 7 bâtiments + parkings d'une surface utile totale de 10.150 m2 sur une emprise foncière de 27.500 m2	18.695	1 ^{er} Tranche : 60 % 2 ^{ème} Tranche : 0 %
Promotion en VEFA à Lieusaint (77) d'un immeuble d'activité et de bureaux d'une surface utile de 900 m2 + 32 emplacements de parking	2.392	70 %
Location d'un immeuble de bureaux, en stock, à Pau (64) de 2.338 m2 vacant à 30 % en attente de vente	189	Loué à 70 %
Location d'un immeuble de bureaux, en stock, sis à Toulouse (31), à la vente	166	Loué à 70 %

2.13 Détermination de l'actif net réévalué de la S.A.S. FULTON

Contrôles comptables formels

J'ai collationné les pourcentages de capital détenus des soixante-douze filiales et sous-filiales et la correcte retranscription de ceux-ci et des valeurs comptables des actifs immobilisés ou circulants au 31 décembre 2021, au sein du tableau de détermination de l'actif net réévalué de la société FULTON. Je n'ai pas trouvé d'erreur de retranscription.

Contrôles de substance

J'ai vérifié, pour chaque filiale ou sous-filiale possédant un actif immobilier ou une opération de promotion immobilière, la réalité économique et le document justifiant objectivement la prise en considération d'une valeur vénale différente des éléments comptables et aboutissant à la constatation des plus ou moins-values estimées des immobilisations ou des actifs immobiliers ou des stocks possédés directement ou via des filiales.

La plupart des évaluations sont prudentes, ce qui, dans le contexte économique et monétaire actuel incertain, me semble être la seule approche possible.

2.14 Appréciation des décotes et abattements appliqués

A) Absence de décote pour absence de liquidité

Les titres apportés ne font pas l'objet d'une cotation sur un marché réglementé, ils ne sont pas "liquides". Pourtant, aucune décote pour absence de liquidité n'a été pratiquée.

En fait, cela tient à l'étroitesse de l'offre de produits immobiliers actuellement sur le marché face à l'énorme masse de liquidité disponible détenue par les investisseurs institutionnels en mal de placement offrant un rendement "sans risque" supérieur à ce que propose aujourd'hui le marché obligataire ou les banques centrales.

Le taux de rémunération des bons du trésor et OAT 10 ans au 30 mai 2022 français s'établit à + 1,563 % et le taux d'intérêt des placements en obligations de l'Etat Fédéral Allemand à 10 ans à + 1,173 % (BUND). Ce rebond du marché obligataire était attendu mais il doit être mis en perspective du taux de l'inflation annuelle de l'ordre de 5,2 % à fin mai 2022 (source INSEE).

Dans ce contexte inflationniste, exacerbé par la survenance de la guerre en Ukraine et les programmes européens de soutien à l'économie tout comme les sanctions vis-à-vis de la Russie, les liquidités abondent et les placements dans les actifs tangibles de qualité comme l'immobilier de bureaux sont très recherchés.

En conséquence, c'est tout le marché de l'immobilier des grandes agglomérations qui est encore liquide. Dès qu'un bien est proposé même légèrement au-dessus du prix du marché, il rencontre une offre qui est ou n'est pas financée, mais qui, in fine, trouvera un preneur solvable soucieux de ne pas conserver trop de liquidité libellées en euros.

De mon point de vue, c'est à bon droit que l'évaluateur n'a pas appliqué cette décote.

B) Absence de décote de minorité

Les titres apportés représentent 4,39 % des droits de vote de la société FULTON. Pourtant, la valeur prévue au contrat d'apport n'a pas fait l'objet d'une décote pour participation minoritaire.



Effectivement, cet apport d'actions, ajouté aux actions déjà détenues par AM DEVELOPPEMENT (15,9908%) et à celles conservées en propre par Philippe BUCHETON, porte sa participation à 23,4571% du capital de la société FULTON, ce qui la hisse au 2ème rang des actionnaires, derrière la société LINCOLN GROUP (419 397 062 R.C.S. PARIS) qui détient 53,7991%. Cet apport renforce l'influence notable de la société AM DEVELOPPEMENT, ce qui lui confère une vraie valeur.

C) Absence d'abattement pour l'impôt sur les sociétés au taux de 25 % sur les plus-values constatées

Le groupe d'intégration fiscale FULTON possède d'importants déficits fiscaux reportables, lui permettant de les imputer sur les bénéfices à venir, d'où l'absence d'abattement.

2.15 Absence de condition suspensive concernant l'agrément du nouvel associé

L'apporteur étant déjà associée de la société bénéficiaire de l'apport, il n'y a pas lieu à agrément. La société bénéficiaire de l'apport ayant déjà la qualité d'actionnaire de la société FULTON, il n'y a pas lieu à agrément.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation de l'apport et de sa conformité à la réglementation comptable

A) Méthode de valorisation

Les actions de la société FULTON sont apportées pour leur valeur unitaire économique de 3,19 euros.

Cette valeur unitaire est simplement la valeur économique globale de la société FULTON, déterminée selon la méthode de l'Actif Net Réévalué, divisée par le nombre d'actions existantes de la société FULTON, à ce jour, soit :

A.N.R. = 40 millions d'euros / 12.528.045 actions existantes = 3,1928 euros arrondi à 3,19 euros.

Les titres apportés à l'occasion de la présente opération ont été valorisés selon la méthodologie de l'Actif Net Réévalué (A.N.R.), qui conduit à déterminer la valeur économique patrimoniale de chaque entité composant l'actif, en ajoutant à sa situation nette comptable, la plus ou moins-value potentielle dégagée, sur les opérations de construction-vente/VEFA ou de marchand de biens, possédés directement ou indirectement, en propriété ou via un crédit-bail.

Cette approche patrimoniale est particulièrement adaptée aux sociétés opérant dans le secteur immobilier. Elle peut être recoupée par une approche par le rendement, qui consiste à déterminer le multiple que représente cet A.N.R, par rapport au dernier bénéfice avant impôts connus (EBIT).

Au vu des comptes 2021 certifiés, la valeur économique de la société FULTON, déterminée selon une approche patrimoniale, représente 19,2 fois le bénéfice courant avant impôts de l'année 2021.

Pour le secteur économique immobilier (classification sectoriel ICB n°15), la Compagnie des Conseils et Experts Financiers (CCEF) indique ⁽¹⁾, pour des PME non cotées ayant une activité économique de 50 millions d'euros (CA HT Consolidé), un multiple d'EBIT de 22,10.

Cette indication montre que la valorisation de la société FULTON retenue est légèrement en deçà de cette approche par le rendement.

¹ Hors-série Convergence n° 8 de février 2021 (Avant COVID19) – CCEF : observatoire des valorisations 2021.



B) Conformité de la méthode de valorisation à la réglementation comptable

Les actions de la société FULTON étant apportées par une personne physique, l'article 743-1 de la section 3 "principe de détermination de la valeur d'apport" du chapitre 1 du titre VII "Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées" de l'annexe au règlement de l'Autorité des Normes Comptables N° 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au plan comptable général, n'est pas applicable.

Dès lors, c'est à bon droit que l'apport est réalisé à la valeur économique conformément aux règles de droit commun du Code Civil.

2.3 Réalité de l'apport

A partir des derniers statuts du 14 novembre 2011 de la société FULTON publiés au greffe du Tribunal de Commerce de Paris, du registre des mouvements de titres et des comptes nominatifs d'actionnaires à jour de la société, j'ai vérifié la réalité et le quantum de la propriété des actions détenues par l'apporteur. J'ai fait de même pour les titres des filiales S.A.R.L., S.N.C. ou S.C.C.V., en prenant connaissance de leurs statuts, qui, à la quote-part indiquée dans l'évaluation, appartiennent bien à la société FULTON.

Pour les principales filiales détenant un actif immobilier significatif, je me suis procuré l'acte notarié d'acquisition du bien.

J'ai vérifié sur les comptes d'actionnaires de la société FULTON qu'aucune mention de gage ou de nantissement ne venait restreindre la libre disposition des actions apportées, pour ce qui concerne le compte n°6 au nom de Philippe BUCHETON où sont bien inscrites les 550.000 actions d'AM DEVELOPPEMENT.

Je n'ai pas relevé au greffe du Tribunal de Commerce de Paris, l'inscription d'un quelconque nantissement des actions ou du fonds de commerce.

Pour m'assurer de la capacité juridique de Monsieur Philippe BUCHETON à apporter librement les actions de la société FULTON possédées, je me suis procuré sa pièce d'identité et la copie de son contrat de mariage, qui précise bien qu'il est marié sous le régime de la séparation de biens.

Dès lors, je peux conclure que les 550.000 actions apportées appartiennent bien, en propre, à l'apporteur et qu'il peut en disposer librement.

2.4 Valeurs individuelles de l'apport

J'ai pris connaissance de la situation nette comptable de la société FULTON issue des comptes annuels au 31 décembre 2021, certifiés par le commissaire aux comptes, Monsieur Lionel PALICOT, d'un montant de 25,23 M€.

J'ai également apprécié et validé le caractère prudent des estimations des plus ou moins-values individuelles retenues pour la détermination de la contribution de chaque filiale ou sous-filiale à l'actif net réévalué (A.N.R.) au 31 décembre 2021.

In fine, j'estime que les contributions nettes des filiales à l'A.N.R. sont justifiées et en phase avec les suivis de promotion immobilière analysés par mes soins.



2.5 Appréciation de la valeur globale de l'apport

J'ai vérifié exhaustivement la consolidation des éléments comptables et financiers, des filiales et sous-filiales, utilisés pour la détermination de l'actif net réévalué du groupe FULTON, au 31 décembre 2021, qui aboutit à une valeur globale de 40 millions d'euros.

2.51 Validation du calcul de l'Actif Net Réévalué du groupe FULTON

Je n'ai pas d'observation sur la correcte retranscription dans le calcul de l'actif net réévalué du Groupe FULTON, des valeurs comptables des actifs immobilisés ou des stocks ou des valeurs nettes comptables des titres de participation détenues directement ou indirectement, éliminés au profit des valeurs vénales interne ou à dire d'expert-foncier, des situations nettes des filiales et sous-filiales et des quotes-parts d'intérêt, également correctement retranscrites.

J'ai donc pu valider l'attestation de l'A.N.R. du groupe FULTON, au 31 décembre 2021, pour un montant de 40 millions d'euros, émise en date du 17 juin 2022, par la société d'expertise-comptable A2CS SAS (482 623 774 R.C.S. Paris), en charge de l'évaluation des titres apportés.

J'ai comparé cette estimation aux capitaux propres au 31 décembre 2021, tels qu'ils ressortent des comptes annuels certifiés de la société FULTON et qui s'élèvent à 25,23 M€.

La détermination de l'A.N.R. global intègre bien la somme des quotes-parts de contributions de chaque filiale ou sous-filiale ou actif directement détenu outre la situation nette comptable de la société FULTON, au 31 décembre 2021, corrigée des plus ou moins-values des actifs et passifs existants ou réalisés à ce jour.

La présence de report fiscal déficitaire justifie l'absence d'abattement pour impôt sur les sociétés au taux de 25 %, sur les marges prises en compte au sein de la valeur.

En conséquence, pour 100 % des 12.528.045 actions composant le capital social de la société FULTON, je valide la valeur globale de 40.000.000 d'euros.

2.52 Evènements postérieurs au 31 décembre 2021

Hormis les évènements liés à la guerre Russo-Ukrainienne, je n'ai pas eu connaissance de faits de nature à obérer significativement la valeur des titres apportés, qui seraient apparus entre le 31 décembre 2021 et la date du présent rapport.

Mon analyse de ces évènements politico-économiques récents au regard de l'expression de la valorisation de l'apport est la suivante :

La monétisation par la BCE de la crise sanitaire en 2020 et la lente détérioration de la valeur de l'Euro face aux devises des pays n'ayant pas opté pour un recours à l'endettement massif a eu comme conséquence insidieuse, une inflation par les importations et un accroissement de l'expression monétaire des actifs tangibles comme les biens immobiliers, valeur refuge par essence.

Les biens parisiens affichaient une expression des prix toujours en hausse, mais la parité de pouvoir d'achat qu'ils représentaient réellement était moindre, proportionnellement à une inflation limitée.

Avec l'accélération de l'inflation en France (+ 5,2 % sur un an à fin mai 2022 - Insee), due à la baisse de l'Euro, la hausse des céréales et des énergies fossiles, comme conséquences des divers embargos de l'UE en réponse au déclenchement par l'armée Russe de l'opération spéciale d'invasion du territoire Ukrainien le 24 février 2022, le marché immobilier de bureaux ou d'habitations neufs en France supporte apparemment mieux le choc que le marché des actions, malgré la remontée des taux des prêts immobiliers, qui est objectivement un facteur baissier.



Dans ce contexte incertain, je me suis assuré que les marchés "au forfait" passés auprès des clients étaient tous en voie de livraison ou quasiment achevés afin de mesurer le risque "d'effet ciseau" entre un marché client ferme et forfaitaire et l'explosion des prix des divers corps d'état.

Pour l'opération Saint-Germain les Arpajons, le permis de construire a été rejeté le 30 septembre 2021 et notifié le 22 novembre 2021. Le contrat de vente est caduc.

Pour l'opération de Viry-Châtillon, l'impact des surcoûts de fournitures sur les approvisionnements non encore signés ont un effet très mesuré.

Les autres opérations en cours au 31 décembre 2021 signées "au forfait" étaient, à ce jour, livrées ou sur le point de l'être.

Seul le contrat de promotion/réhabilitation immobilière conclu en mars 2021 pour une durée de 24 mois, pour un chiffre d'affaires ferme et définitif de 6 millions d'euros H.T. semble exposé aux surcoûts d'exécution. J'ai intégré ce risque dans mon appréciation de la valeur économique de la société FULTON.

Enfin, j'ai vérifié que les biens immobiliers, conservés en stock, destinés à la vente, mais loués entre-temps pour accroître, in fine, leur valeur, n'étaient pas vacants.

Ce qui est vrai pour les actifs l'est aussi, a contrario, pour les dettes à long terme. Si elles sont rémunérées à un taux fixe inférieur à celui de l'inflation, elles verront leur valeur actualisée fondre au fil des ans.

Je me suis donc assuré que les ressources financières du groupe FULTON, permettront le financement des nouvelles opérations engagées, comme la construction des cinq bâtiments du "Tripode" à Canejan/Pessac (33) ou les opérations "Godillot" et "Bateliers" à Saint-Ouen (93).

Je me suis également procuré les extraits K bis récents, les statuts et les états d'endettement néants relatifs aux inscriptions des privilèges et publications de la société FULTON et de ses soixante-douze filiales et sous-filiales.

J'ai visité les principales opérations de promotion en cours, en mai 2022, pour connaître les ouvrages et apprécier sur place, autant que faire se peut, leur avancement réel. Je n'ai pas constaté de pertes manifestes de valeur qui seraient intervenues entre le 1^{er} janvier 2022 et la date de mon rapport, malgré le conflit Russo-Ukrainien. Aucun chantier n'est arrêté, certains sont sur le point d'être livrés entre juin et juillet 2022.

Monsieur Jérôme de Ségogne, Président de la société FULTON et promoteur immobilier de son état, m'a confirmé, par écrit, ne pas avoir connaissance de contentieux significatifs actuellement en cours ou de situations irrémédiablement compromises qui pourraient générer des pertes de nature à porter atteinte à la valeur des actions apportées.

Enfin, j'ai vérifié qu'aucune distribution de dividendes ou aucun acompte sur dividendes, ni réduction de capital de la société FULTON, n'a eu lieu après le 31 décembre 2021 jusqu'au jour de mon rapport.

2.6 Appréciation de la rémunération de l'apport

La valeur économique de la société AM DEVELOPPEMENT, présidant à la détermination du rapport d'échange, est issue des comptes annuels arrêtés par le Président au 31 décembre 2021.

La valeur économique de la société FULTON, présidant à la détermination du rapport d'échange, est issue des comptes annuels certifiés par le commissaire aux comptes au 31 décembre 2021.



2.61 Validation du calcul de l'Actif Net Réévalué du groupe AM DEVELOPPEMENT

Pour la société bénéficiaire de l'apport, j'ai corroboré l'attestation d'actif net réévalué au 31 décembre 2021 pour 83,5 millions d'euros, émise le 17 juin 2022 par la société d'expertise comptable A2CS SAS (482 623 774 R.C.S. PARIS), en vérifiant les éléments financiers utilisés.

La société AM DEVELOPPEMENT comporte les pôles d'activité significatifs suivants :

- de promotion immobilière et de marchand de biens,
- d'hôtellerie traditionnelle et de restauration,
- de gestion immobilière et d'administration de biens,
- de sport et de culture,
- de production d'énergies nouvelles (Méthanisation).

Pour parfaire mon appréciation de la société AM DEVELOPPEMENT, j'ai :

- visité le 24 mai 2022, les locaux du Théâtre de la Tour Eiffel dans le 7^{ème} arrondissement de Paris, jouxtant le prestigieux monument, totalement opérationnel et aux normes "ERP" et sécurité incendie, prudemment valorisé aux coûts de réhabilitation au sein de l'A.N.R.,
- visité le 8 juin 2022, le site de l'opération très technique de promotion immobilière dénommée POINTE MALESHERBES (SNC BOULEVARD BERTHIER) d'un immeuble d'habitation de standing R+6 de 1.726 m², construit sur une emprise foncière de 450 m² au-dessus du RER E, sis 155 rue de Saussure 75017 Paris. La construction est hors d'eau, hors d'air, commercialisée à plus de la moitié pour une livraison mi-décembre 2022. La marge prévisionnelle, à ce jour, est conforme à ce qui est attendu, et consignée au sein de l'A.N.R.
- visité le 14 juin 2022 le site industriel de PREMERY (58) produisant du méthane par un processus biologique innovant, site appartenant à une sous-filiale de la société DUAL INVESTISSEMENTS. Ce site "pilote" est opérationnel et délivre au réseau GRDF, le gaz issu de sa production, à base de produits agricoles. La contribution modeste de ce nouveau pôle Energies nouvelles à l'ANR du groupe THALIE est méritée.
- contrôlé, sur table, au vu des actes d'acquisition et des extraits d'immatriculation, l'existence des opérations de promotion à l'étranger, évaluées économiquement à la valeur comptable des titres de la société holding NORDVIEW OÜ (n° de registre 14085402- Estonie) qui concentre les participations des filiales étrangères du groupe AM DEVELOPPEMENT,
- revu les actes notariés et les expertises foncières concernant le pôle "sport et culture" ou "promotion", étant déjà intervenu par le passé et ayant déjà visité une majorité des immeubles possédés par les filiales de ces pôles, notamment le "Paris International Golf Club" à coté de Taverny, prudemment considéré à la valeur de sa cession en 2017 assortie d'une clause de rachat, au titre de son refinancement par crédit-bail immobilier.



2.62 Evènements postérieurs au 31 décembre 2021

Je n'ai pas relevé d'éléments postérieurs au 31 décembre 2021 susceptibles d'affecter la valeur économique globale de la société bénéficiaire de l'apport, s'élevant à 83,5 millions d'euros, et retenue pour déterminer le rapport d'échange.

Je me suis procuré l'extrait K-bis récent et l'état néant relatif aux inscriptions des privilèges et publications de la société AM DEVELOPPEMENT.

2.63 Contrôle du rapport d'échange

Le rapport d'échange proposé au chapitre VIII du contrat d'apport est de 550.000 actions de la société FULTON pour 278 actions de la société AM DEVELOPPEMENT, déterminé sur la base du rapport des valeurs économiques unitaires des titres en présence, à savoir :

- 3,19 euros pour une action de la société FULTON,
Contre
- 6.292 euros pour une action de la société AM DEVELOPPEMENT
(A.N.R. de 83.500.000 euros divisé par 13.270 actions existantes).

Pour chacune des sociétés concernées, je me suis assuré que ces valeurs unitaires étaient déterminées selon les mêmes critères et subissaient les mêmes retraitements. Notamment, j'ai vérifié la correcte prise en compte des marges latentes sur opérations de promotion immobilière en-cours ou résultant des évaluations à dire d'experts, ou issues des évaluations internes par capitalisation des loyers pour toutes les filiales des sociétés, parties à l'opération.

A l'issue de mes travaux, je n'ai pas d'observation sur les actifs nets réévalués des sociétés, parties à l'opération, tant sur les principes économiques ayant présidé à leur réévaluation que sur les calculs eux-mêmes et je valide les valeurs unitaires des titres retenues dans le contrat d'apport qui vous est soumis.

Je considère que la méthode appliquée pour déterminer la valeur économique des actions de la société AM DEVELOPPEMENT, présidant à la rémunération des actions apportées est adéquate et identique à celle pratiquée pour déterminer la valeur économique de la société FULTON.

L'approche patrimoniale réalisée en valeur de marché est pertinente.

2.64 Impact de l'apport sur la répartition du capital de la S.A.S. AM DEVELOPPEMENT

J'ai vérifié la conformité de la correspondance des comptes d'actionnaires avec les mouvements du registre des actions de la S.A.S AM DEVELOPPEMENT depuis sa transformation en société par actions. L'application du rapport d'échange retenu au contrat d'apport aura pour conséquence la nouvelle répartition des droits suivants :

Actionnaires	Actions détenues avant l'apport	Actions reçues en échange de son apport	% de détention et de droit de vote Avant apport	% de détention et de droit de vote Post apport
Pascale PIGNAL	2.500	0	18,84	18,45
Philippe BUCHETON	10.770	278	81,16	81,55
TOTAL	13.270	278	100,00	100,00



2.7 Avantages particuliers

Je n'ai pas relevé d'avantage particulier stipulé au contrat d'apport, ni n'en ai découvert au sein des documents, rapports et autres actes dont j'ai pris connaissance, y compris les conventions entre les parties liées pouvant avoir un impact sur la valeur de l'apport.

III – SYNTHÈSE ET POINTS CLEFS

J'ai constaté que le cumul des marges attendues sur les opérations de promotion immobilière visitées et appréciées, par mes soins, au regard des bilans de promotion au 31 mars 2022, n'engendre pas un risque de moins-value de nature à remettre en cause la valeur d'apport établie à partir des comptes au 31 décembre 2021.

A l'issue de mes travaux, je n'ai pas relevé d'éléments susceptibles d'affecter :

1) la quote-part de la valeur économique de la société FULTON, correspondant aux titres apportés, soit :

- **40.000.000 d'euros / 12.528.045 actions existantes = 3,19 euros l'action,**
- et**
- **550.000 actions apportées x 3,19 euros = 1.754.500 euros,**

2) le rapport d'échange de 550.000 actions de la société FULTON pour 278 actions de la société AM DEVELOPPEMENT.

La valorisation de la société FULTON est confirmée pour autant qu'il n'y ait aucune distribution de dividendes, ni acompte sur dividendes ou réduction de capital, entre la date du présent rapport et l'approbation de l'opération par l'Assemblée des associés.

IV – CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, et à la date du présent rapport, sous réserve de l'absence de distribution de dividendes ou d'acompte sur dividendes ou de réduction de capital de la société FULTON jusqu'à l'approbation du présent apport, je suis d'avis :

- a) **que la valeur d'apport retenue s'élevant à un million sept cent cinquante-quatre mille cinq (1.754.500) euros, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal à l'augmentation du capital de la société bénéficiaire des apports, majorée de la prime d'émission,**
- b) **que le rapport d'échange de cinq cent cinquante mille (550.000) actions de la société FULTON contre deux cent soixante-dix-huit (278) actions de la société AM DEVELOPPEMENT, arrêté par les parties, est pertinent et présente un caractère équitable.**

Fait, à Paris, en quatre exemplaires sur dix-huit pages, le 21 juin 2022.

Eric CHAMBRIN



Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie régionale de Paris

