

FUSION-ABSORPTION TRANSFRONTALIÈRE DE LA SOCIÉTÉ

**ROTHSCHILD & CO WEALTH MANAGEMENT ITALY
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.P.A.
PAR LA SOCIÉTÉ**

ROTHSCHILD & CO MARTIN MAUREL

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR DES APPORTS

Article L. 225-147 du Code de commerce, sur renvoi de l'article L. 236-10 III



Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décisions unanimes des actionnaires de la société ROTHSCILD & CO MARTIN MAUREL (ci-après « RMM » ou la « Société Absorbante ») en date du 16 avril 2026, prises conformément aux articles L. 236-10 III et L. 225-8 du Code de commerce, concernant la fusion-absorption transfrontalière de la société ROTHSCILD & CO WEALTH MANAGEMENT ITALY SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.p.A. (ci-après « R&Co WM IM » ou la « Société Absorbée ») par la société RMM (ci-après la « Fusion Transfrontalière »), nous avons établi le présent rapport prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce, sur l'appréciation de la valeur des apports.

Il est précisé que, par ces mêmes décisions unanimes du 16 avril 2026, les actionnaires de RMM ont décidé, conformément à l'article L. 236-10 II du Code de commerce, de ne pas faire désigner de commissaire à la fusion, la société Rothschild & Co Wealth & Asset Management ayant vocation à détenir la totalité du capital des deux sociétés fusionnantes ; notre mission porte en conséquence exclusivement sur l'appréciation de la valeur des apports et des avantages particuliers éventuels.

Les actifs apportés et les passifs pris en charge sont décrits dans le projet commun de fusion transfrontalière signé par les représentants des sociétés concernées en date du 16 avril 2026 (ci-après le « Traité de Fusion »), déposé au greffe du tribunal des activités économiques de Paris le 29 avril 2026.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports et à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée.

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

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

Notre rapport est présenté selon le plan suivant :

1. PRESENTATION DE L'OPÉRATION ET DESCRIPTION DES APPORTS	4
1.1. Présentation de l'opération.....	4
1.1.1. Contexte et objectifs de l'opération.....	4
1.1.2. Présentation des sociétés concernées et liens en capital	4
1.1.3. Description de l'opération	7
1.2. Évaluation et rémunération des apports.....	9
1.2.1. Évaluation des apports	9
1.2.2. Rémunération des apports – Absence d'échange de titres et d'augmentation de capital	11
2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS.....	12
2.1. Diligences effectuées	12
2.2. Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité avec la réglementation comptable.....	13
2.3. Appréciation de la réalité des apports.....	13
2.4. Valeur individuelle et globale des apports	14
2.5. Avantages particuliers	15
3. CONCLUSION.....	16

1. PRESENTATION DE L'OPÉRATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Présentation de l'opération

Le Traité de Fusion, dont vous avez eu connaissance, contient les éléments essentiels et détaillés devant vous permettre d'apprécier en connaissance de cause l'opération qui est soumise à votre approbation. Notre rapport complète et précise le cas échéant ces informations, en mettant en évidence les contrôles et vérifications que nous avons effectués.

1.1.1. Contexte et objectifs de l'opération

Les sociétés fusionnantes font partie de la division Wealth and Asset Management du groupe Rothschild & Co (le « Groupe »), spécialisée dans les activités de banque privée et de gestion d'actifs.

La Fusion Transfrontalière a pour objet de permettre aux clients de la Société Absorbée de bénéficier de l'offre d'investissement élargie disponible au sein de la succursale italienne de la Société Absorbante dans le cadre de ses principaux services d'investissement : la gestion discrétionnaire de portefeuille, le conseil en investissement, le placement et la réception-transmission d'ordres, tout en permettant aux clients de bénéficier de services de planification patrimoniale et bancaires.

Elle permettra en outre la rationalisation de la structure juridique et organisationnelle du Groupe en Italie, en réunissant les services d'investissement et les services bancaires au sein d'une entité et d'une plateforme uniques, et contribuera au développement commercial de l'activité bancaire de RMM en Europe.

Tant en France qu'en Italie, le régime des fusions transfrontalières est à jour de la transposition des dispositions de la directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017, modifiée notamment par la directive (UE) 2019/2121 du 27 novembre 2019 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives stipulées au Traité de Fusion (décrites au paragraphe 1.1.3.c ci-dessous), lesquelles devront être accomplies au plus tard le 31 décembre 2027, la Fusion Transfrontalière et la dissolution sans liquidation de la Société Absorbée qui en résulte prendront effet le dernier jour, à 23h59, du mois au cours duquel se réalisera la dernière des conditions suspensives (la « Date d'Effet »). La réalisation de l'opération est envisagée au cours du premier semestre 2027.

1.1.2. Présentation des sociétés concernées et liens en capital

a. La société absorbante : Rothschild & Co Martin Maurel

La société RMM est une société anonyme à conseil d'administration au capital de 40 585 639 euros, divisé en 1 764 593 actions de 23 euros de valeur nominale chacune, qui a son siège social 29, avenue de Messine, 75008 Paris, et est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 323 317 032. RMM est un établissement de crédit agréé.

La durée de la société expirera le 3 janvier 2081, sauf dissolution anticipée ou prorogation dans les conditions prévues par la loi et les statuts. Son exercice social se termine le 31 décembre.

La société a notamment pour objet :

- « toute opération de banque, de finance, de crédit et de commission, soit en France, soit hors de France, dans les conditions déterminées par la législation applicable aux établissements de crédit et, à cet effet notamment recevoir du public tous dépôts de fonds, titres, valeurs et objets, consentir tous crédits et avances, avec ou sans garantie, donner et accepter toutes garanties mobilières et immobilières ;
- la prestation de tous services utiles à la constitution, la gestion et la conservation du patrimoine de ses clients ; et à ce titre, l'ouverture et le fonctionnement dans ses livres de tous comptes individuels nécessaires à cette fin ;
- la réalisation, pour son compte propre ou celui de ses clients, de toutes opérations de bourse, d'arbitrage, de change, d'achat et de vente d'or, de matière et métaux précieux ;
- la prise en possession, l'achat ou la vente, pour son compte propre, de tous effets publics ou privés ;
- la participation à toutes opérations d'appel public à l'épargne pour le compte de tiers, notamment par voie de démarchage ;
- la diffusion, dans sa clientèle, de toutes valeurs mobilières, cotées ou non ;
- la conception, l'organisation, la réalisation pour le compte de tiers de toutes opérations financières de rapprochement ou de restructuration d'entreprise ; et à cet effet, la recherche de tout mandat, la prestation de tout conseil, la réalisation de toute étude, l'accomplissement de toute démarche ou formalité nécessaire à cette fin ;
- le courtage d'assurance, la représentation des compagnies d'assurances de nationalité française ou étrangère et les opérations de placement, assurance-vie, capitalisation ou autres ainsi que toute activité de conseil s'y rattachant ; et
- les services d'investissement au sens de l'article L.321-1 du code monétaire et financier [français] tels que :
 - o la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers,
 - o l'exécution d'ordres pour le compte de tiers,
 - o la négociation pour compte propre,
 - o la gestion de portefeuille pour le compte de tiers,
 - o le conseil en investissement,
 - o la prise ferme,
 - o le placement garanti, et
 - o le placement non garanti.
- la prestation ou la réalisation de services connexes aux services d'investissement au sens de l'article L.321-2 du code monétaire et financier français ;
- et, d'une manière générale, tous emplois de fonds et toutes opérations commerciales et financières, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'un quelconque des objets ci-dessus spécifiés ou à des objets similaires ou connexes ou pouvant être utiles à ce qui précède.

- *La Société pourra réaliser son objet en tous pays, directement ou indirectement, soit seule, soit en participation, entente, syndicat, association ou société avec toute personne ou société, et le réaliser et l'exécuter sous quelque forme que ce soit, dans le respect des réglementations en vigueur. En outre, elle pourra être désignée en qualité de mandataire social et assurer des fonctions de direction au sein des sociétés dans lesquelles elle détiendra un intérêt. »*

A la date du présent rapport, le capital de la Société Absorbante est détenu (i) à hauteur de 1 764 592 actions, soit 99,99 %, par la société Rothschild & Co Wealth & Asset Management (ci-après « R&Co WAM ») et (ii) à concurrence d'une action, soit 0,01 %, par la société Rothschild & Co, dans le cadre d'un prêt de consommation d'action consenti par R&Co WAM afin de satisfaire aux dispositions de l'article L. 225-1 alinéa 2 du Code de commerce.

Il est prévu que, préalablement à l'approbation de la Fusion Transfrontalière par les assemblées générales des actionnaires des sociétés fusionnantes, Rothschild & Co restituera à R&Co WAM l'action prêtée, de sorte que R&Co WAM détiendra la totalité du capital social de la Société Absorbante.

b. La société absorbée : Rothschild & Co Wealth Management Italy Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A.

La société R&Co WM IM est une société par actions de droit italien, dont le siège social est situé Passaggio Centrale, 3, 20123 Milan, Italie, immatriculée au Registre des sociétés de Milano Monza Brianza Lodi sous le code fiscal 10575200968.

La Société Absorbée est une entreprise d'investissement (Società di Intermediazione Mobiliare, « SIM ») régie notamment par le décret législatif italien n° 58/1998 et agréée par les autorités italiennes (Banca d'Italia / CONSOB). La durée de la société expirera le 31 décembre 2070.

Le capital de la Société Absorbée s'élève à 7 332 000 euros, représenté par 7 332 000 actions sans valeur nominale exprimée, toutes de même catégorie et intégralement libérées. A la date du présent rapport, il est détenu en intégralité par R&Co WAM.

La société a pour objet :

- l'exercice professionnel envers le public des services et activités d'investissement suivants concernant les instruments financiers, tels que définis par le décret législatif 58/1998, En particulier, la société peut mener les activités suivantes :
- l'exécution d'ordres au nom des clients,
- le placement sans engagement irrévocable,
- la gestion de portefeuille,
- la réception et la transmission des ordres
- le conseil en investissement,
- Conformément à, et selon les limites des dispositions législatives et réglementaires en vigueur, la Société Absorbée peut exercer les services accessoires de :

- La garde et l'administration des instruments financiers au nom des clients, y compris la garde et les services connexes tels que la gestion de trésorerie/garanties, à l'exception de la fonction de gestion des comptes sur titres au plus haut niveau ;
- L'octroi de crédits et de prêts aux investisseurs pour leur permettre d'effectuer une transaction relative à un ou plusieurs instruments financiers, dans laquelle l'entreprise accordant le crédit ou le prêt intervient ;
- Les conseils aux entreprises sur la structure du capital, la stratégie industrielle et les questions connexes, ainsi que des conseils et services concernant les fusions et l'acquisition d'entreprises ;
- Le service de change lorsque ce service est lié à la fourniture de services d'investissement.
- Enfin, conformément aux dispositions en vigueur, la Société Absorbée peut exercer toute activité complémentaires ou connexes et prendre des participations en Italie et à l'étranger dans d'autres sociétés ou entités à des fins uniquement complémentaires et fonctionnelles relatives à l'exercice de ses propres activités.

c. Liens entre les sociétés et dirigeants communs

La société R&Co WAM, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 308 365 576, détient directement 99,99 % du capital de la Société Absorbante (puis, préalablement à l'approbation de la Fusion Transfrontalière par les assemblées générales des actionnaires des sociétés fusionnantes, détiendra la totalité du capital de la Société Absorbante après restitution à R&Co WAM de l'action prêtée à Rothschild & Co) et la totalité du capital de la Société Absorbée.

Les sociétés fusionnantes ont donc un actionnariat commun et appartiennent à un même groupe au sens de l'article L. 511-20 III du Code monétaire et financier, sous le contrôle ultime de la société Rothschild & Co SCA.

Les sociétés fusionnantes n'ont pas de dirigeants communs.

1.1.3. Description de l'opération

a. Caractéristiques des apports

Au titre de la Fusion Transfrontalière, la Société Absorbée transmettra à la Société Absorbante, à la Date d'Effet, l'universalité de son patrimoine, activement et passivement, dans l'état où il se trouvera à cette date. D'un point de vue opérationnel, les actifs et passifs de la Société Absorbée seront rattachés à l'établissement stable italien de la Société Absorbante situé Passaggio Centrale, 3, 20123 Milan (la « Succursale Italienne »), avec maintien des activités précédemment exercées.

La Fusion Transfrontalière prendra effet, d'un point de vue juridique, comptable et fiscal, à la Date d'Effet. Elle ne comporte donc pas d'effet rétroactif.

b. Aspects fiscaux

D'un point de vue fiscal, l'opération se traduit par l'attribution de tous les actifs et passifs de la Société Absorbée à la Succursale Italienne, i.e., l'établissement stable italien existant de la Société Absorbante.

Aspects fiscaux en France :

En matière d'impôt sur les sociétés, la Société Absorbante n'entend pas revendiquer l'application du régime de faveur prévu à l'article 210 A du Code général des impôts (« CGI ») ; la Fusion Transfrontalière sera en conséquence soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. L'opération sera néanmoins neutre pour la Société Absorbante dans la mesure où les actifs et passifs de la Société Absorbée seront rattachés à la Succursale Italienne et seront ainsi hors du champ d'application territorial de l'impôt sur les sociétés, conformément aux dispositions du I de l'article 209 du CGI.

R&Co WAM, actionnaire unique des sociétés fusionnantes à la Date d'Effet, ne réalisera pas de plus ou moins-value à raison de la réalisation de la Fusion Transfrontalière, la valeur comptable brute des titres de la Société Absorbée étant ajoutée à la valeur comptable des titres de la Société Absorbante dans ses comptes.

Conformément aux dispositions de l'article 257 bis du CGI, les livraisons de biens et prestations de services réalisées à l'occasion de la fusion sont dispensées de TVA. La fusion relève des dispositions de l'article 816 du CGI et n'est en conséquence soumise à aucun droit proportionnel d'enregistrement.

Aspects fiscaux en Italie :

L'opération bénéficiera du régime de neutralité fiscale applicable aux fusions, tel que défini par la directive 2009/133/CE du 19 octobre 2009, transposée en droit italien notamment aux articles 172, 178 et 179 du Décret Présidentiel n° 917/1986, les actifs et passifs de la Société Absorbée formant, à la Date d'Effet, la Succursale Italienne de la Société Absorbante avec maintien des activités précédemment exercées. Les opérations réalisées dans le cadre de la fusion sont hors du champ de la TVA italienne et l'acte de fusion est soumis à un droit d'enregistrement à montant fixe.

c. Conditions suspensives

La Fusion Transfrontalière sera réalisée et prendra effet lorsque toutes les conditions suspensives suivantes seront accomplies, au plus tard le 31 décembre 2027 :

- approbation de la Fusion Transfrontalière par l'assemblée générale mixte de la Société Absorbante et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Absorbée ;
- détention en permanence, depuis l'approbation de la Fusion Transfrontalière par les assemblées générales des actionnaires des sociétés fusionnantes jusqu'à la Date d'Effet, par R&Co WAM, de la propriété de la totalité des actions représentant la totalité du capital social de la Société Absorbante et de la Société Absorbée ;
- approbation ou non-opposition de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) à l'établissement de la succursale de la Société Absorbante (en libre établissement) en Italie, conformément à l'article L. 511-27 du Code monétaire et financier français, à l'article 3 de l'arrêté du 10 avril 2019 relatif à la liberté d'établissement et à la libre prestation de services des établissements de crédit, et à l'article 11 du règlement (UE) n°926/2014 du 16 avril 2014 et la réception d'une

communication de la Banque d'Italie ou l'expiration d'un délai de deux mois sans réception d'aucune communication de celle-ci ;

- réalisation des obligations déclaratives auprès de la Banque d'Italie et de la CONSOB, telles que prévues respectivement par le Règlement sur la Surveillance des Sociétés d'Investissement (SIM) et par le Manuel des obligations de déclaration des entités supervisées ;
- expiration du délai d'opposition des créanciers ou adoption des mesures nécessaires en faveur des créanciers ;
- émission par le greffier du tribunal des activités économiques de Paris du certificat de conformité visé à l'article L. 236-42 du Code de commerce français ;
- délivrance du certificat du notaire italien attestant de la réalisation de toutes les formalités de la Fusion Transfrontalière d'un point de vue italien ;
- décision du greffier du tribunal des activités économiques de Paris approuvant l'opération conformément à l'article L. 236-43 du Code de commerce français.

Les assemblées générales des sociétés fusionnantes appelées à statuer sur la Fusion Transfrontalière sont prévues le 21 septembre 2026.

1.2. Évaluation et rémunération des apports

1.2.1. Évaluation des apports

Les sociétés participant à l'opération étant des entités sous contrôle commun ultime, au sens du règlement ANC n° 2014-03 relatif au plan comptable général (titre VII relatif à la comptabilisation et à l'évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées), la Fusion Transfrontalière est réalisée sur la base des valeurs nettes comptables des éléments d'actif et de passif transmis à la Date d'Effet par la Société Absorbée à la Société Absorbante.

Sur la base des comptes annuels de la Société Absorbée clos le 31 décembre 2025, certifiés sans réserve par son auditeur (KPMG S.p.A.) et annexés au Traité de Fusion, les éléments transmis sont estimés comme suit :

Eléments transmis en Euros	Valeur brute Au 31/12/2025	Amortissements et dépréciations au 31/12/2025	Valeur nette comptable transmise au 31/12/2025
I. Eléments d'actif			
Actifs immobilisés	1.472.487	-415.292	1.057.194
Actifs circulants	15.520.076	0	15.520.076
Autres Actifs	2.564.514	0	2.564.514
Total des actif	19.557.077	-415.292	19.141.784
Eléments transmis en Euros	Valeur brute Au 31/12/2025	Amortissements et dépréciations au 31/12/2025	Valeur nette comptable au 31/12/2025
II. Eléments de passif			
Provisions pour gratification	0	0	0
Dettes	1.124.578	0	1.124.578
Autres Passifs	4.239.155	0	4.239.155
Total des passifs transmis	5.363.734	0	5.363.734
III. Actif net transmis			
(I) – (II)	14.193.343	-415.292	13.778.050

Éléments (comptes au 31 décembre 2025)	Montant (en euros)	
Total des actifs transférés (valeur nette)	19 141 784	(I)
Total des passifs transférés	5 363 734	(II)
Actif net transmis (« Actif Net Provisoire »)	13 778 050	(I) – (II)

Cette liste n'a qu'un caractère indicatif : tous les éléments d'actif et de passif dont la Société Absorbée sera titulaire à la Date d'Effet seront transmis à la Société Absorbante pour leur valeur nette comptable à cette date. La valeur des actifs et passifs effectivement transmis (l'« Actif Net Définitif ») résultera de l'état comptable définitif qui sera établi à la Date d'Effet et arrêté au plus tard trois mois après celle-ci par le conseil d'administration de la Société Absorbante.

Toute différence positive ou négative entre l'Actif Net Définitif et l'Actif Net Provisoire sera compensée par une augmentation ou une diminution du report à nouveau figurant au bilan de la Société Absorbante, pour un montant égal à cette différence.

1.2.2. Rémunération des apports – Absence d'échange de titres et d'augmentation de capital

Dès lors que, depuis l'approbation de la Fusion Transfrontalière par les assemblées générales des actionnaires des sociétés fusionnantes jusqu'à la Date d'Effet, R&Co WAM détiendra en permanence la totalité des actions représentant la totalité du capital social de la Société Absorbante et de la Société Absorbée, il ne sera pas procédé à l'échange d'actions de la Société Absorbante contre des actions de la Société Absorbée, conformément à l'article L. 236-3 II 3° du Code de commerce.

En conséquence, en l'absence de tout échange de titres et d'augmentation de capital de la Société Absorbante, et conformément à l'article 132 (« Formalités simplifiées ») de la directive (UE) 2017/1132, il n'y a pas lieu de déterminer un rapport d'échange, de fixer le montant d'une soulte, ni de constater une prime de fusion.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences effectuées

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de notre doctrine professionnelle. Elle a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société bénéficiaire RMM sur la valeur des apports effectués par la Société Absorbée. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'une mission d'examen limité. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

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

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Nous avons, en particulier, effectué les travaux suivants :

- nous avons pris connaissance de l'opération envisagée, des sociétés et activités concernées, tant pour comprendre l'opération proposée et son contexte que pour analyser les modalités financières, comptables, juridiques et fiscales envisagées ;
- nous avons examiné le Traité de Fusion signé le 16 avril 2026 et ses annexes, ainsi que la documentation juridique associée, dont le récépissé de dépôt du projet de fusion au greffe du tribunal des activités économiques de Paris du 29 avril 2026 ;
- nous nous sommes entretenus avec les responsables financiers et juridiques du Groupe, afin d'appréhender le fonctionnement opérationnel et organisationnel et l'environnement économique et réglementaire des éléments constitutifs des apports ;
- nous avons examiné les procès-verbaux et décisions des organes sociaux des sociétés concernées par l'opération, notamment les décisions unanimes des actionnaires de RMM du 16 avril 2026 et les résolutions de l'actionnaire unique de la Société Absorbée ;
- nous avons vérifié la documentation juridique conférant à R&Co WAM la pleine et entière propriété des actions de la Société Absorbée, notamment le contrat d'acquisition du 10 mars 2022, ainsi que les caractéristiques des actions et l'absence de restriction à la transmission du patrimoine ;
- nous avons pris connaissance des comptes annuels de la Société Absorbée clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2025, certifiés sans réserve par KPMG S.p.A., ainsi que des comptes annuels et consolidés de la Société Absorbante clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2025, certifiés sans réserve par ses commissaires aux comptes ;
- nous avons rapproché, le tableau des actifs et passifs avec l'actif net transmis figurant au Traité de Fusion avec le bilan certifié de la Société Absorbée au 31 décembre 2025 ;

- nous avons analysé la composition et la nature des actifs transmis, l'évolution de l'activité et de la rentabilité de la Société Absorbée, ainsi que le plan d'affaires de la future Succursale Italienne établi sur la période 2026-2032 ;
- nous avons apprécié la valeur réelle du patrimoine transmis au regard de sa valeur comptable d'apport, en tenant compte notamment de la rentabilité de la Société Absorbée, de la nature essentiellement liquide de ses actifs, de son fonds de commerce de gestion de fortune non comptabilisé, de l'impairment test réalisé au sein du groupe portant notamment sur la valeur de ces titres et des références de transaction disponibles ;
- nous avons pris connaissance de l'état d'avancement des autorisations et formalités requises auprès des autorités de régulation (ACPR, Banque d'Italie, CONSOB) ;
- nous avons pris connaissance des événements survenus entre le 31 décembre 2025 et la date du présent rapport susceptibles d'affecter l'actif net transmis.

Conformément aux normes professionnelles, afin d'éviter tout risque d'omission d'informations importantes et de confirmer certaines déclarations que nous avons recueillies, nous avons sollicité, avant l'émission de notre rapport, une lettre d'affirmation auprès des représentants des sociétés concernées nous confirmant les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

2.2. Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité avec la réglementation comptable

La Société Absorbante et la Société Absorbée sont des entités sous contrôle commun ultime de la société Rothschild & Co SCA. Conformément au règlement ANC n° 2014-03 (titre VII du Plan comptable général), les apports résultant d'une opération de fusion entre entités sous contrôle commun doivent être transcrits sur la base de leur valeur nette comptable.

Ainsi, la méthode d'évaluation retenue par les parties pour la transcription des apports, à savoir la valeur nette comptable des éléments d'actif et de passif transmis, est conforme à la réglementation comptable française en vigueur et n'appelle pas d'observation de notre part.

2.3. Appréciation de la réalité des apports

Nous avons apprécié la réalité des éléments constitutifs des apports au regard de l'absence d'élément susceptible de remettre en cause la transmission universelle du patrimoine de la Société Absorbée à la Société Absorbante.

Nous nous sommes assurés de la réalité de la détention par R&Co WAM de la totalité du capital de la Société Absorbée, par l'analyse de la documentation juridique et financière (notamment le contrat d'acquisition notarié du 10 mars 2022, le registre des actionnaires et l'extrait du registre des sociétés italien), ainsi que de l'absence de nantissement, séquestre ou droit de tiers sur les actions, par la confirmation de la direction des éléments et informations utilisés dans le cadre de nos diligences.

Nous avons également pris connaissance des opérations préalables à la réalisation de la fusion, notamment la restitution à R&Co WAM, avant les assemblées générales appelées à statuer sur l'opération, de l'action RMM prêtée à Rothschild & Co dans le cadre d'un prêt de consommation d'action.

Dans ces conditions, nous n'avons pas de commentaire à formuler sur la réalité des apports et sur leur libre transmissibilité dans le cadre de l'opération envisagée.

2.4. Valeur individuelle et globale des apports

Les apports sont constitués de l'universalité du patrimoine de la Société Absorbée, transcrit à la valeur nette comptable, soit un Actif Net Provisoire de 13 778 050 euros sur la base des comptes clos le 31 décembre 2025.

Nous avons vérifié que cet actif net correspond strictement aux capitaux propres de la Société Absorbée ressortant de ses comptes annuels au 31 décembre 2025, lesquels ont fait l'objet d'une certification sans réserve par KPMG S.p.A.

La valeur nette comptable d'apport ne constituant pas une évaluation, nous avons apprécié le fait que la valeur réelle du patrimoine transmis est au moins égale à la valeur d'apport retenue et de sa valeur nette comptable historique dans les comptes de la société absorbante. Nous avons relevé à cet égard :

- que la Société Absorbée est rentable (résultat net de 752 724 euros en 2025 et de 1 554 973 euros en 2024, intégralement conservés en capitaux propres, aucune distribution n'étant intervenue ni proposée) ;
- que son actif est essentiellement liquide (trésorerie et disponibilités de 11,9 millions d'euros au 31 décembre 2025, créances clients à court terme) et ne comporte aucun actif incorporel ni écart d'acquisition significatif ;
- que la valeur réelle inclût en outre le fonds de commerce de gestion de fortune de la Société Absorbée (clientèle, encours gérés, équipes), non comptabilisé au bilan, dont la valeur est corroborée notamment par le prix d'acquisition de la totalité du capital acquitté par R&Co WAM en mars 2022 (12 millions d'euros pour un actif net comptable alors inférieur à celui transmis) ;
- qu'aucune perte latente n'a été identifiée sur les éléments d'actif transmis ;
- que le plan d'affaires estimés, traduisant une stratégie de développement accru génératrice de valeur.

Nous avons par ailleurs pris en considération le retrait de la rentabilité constaté en 2025 ainsi que la sensibilité de la valeur du fonds de commerce à la rétention de la clientèle et des équipes ; ces éléments ne sont pas de nature à ramener la valeur réelle du patrimoine transmis en deçà de sa valeur comptable d'apport.

Nous rappelons que l'opération ne comporte pas d'effet rétroactif : l'actif net définitivement transmis sera celui existant à la Date d'Effet, toute différence avec l'Actif Net Provisoire étant imputée sur le report à nouveau de la Société Absorbante selon le mécanisme décrit au paragraphe 1.2.1 ci-dessus.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nous n'avons pas identifié d'événement survenu depuis le 31 décembre 2025 susceptible d'affecter de manière significative l'actif net transmis, étant

précisé qu'il a été confirmé qu'aucune distribution ne sera effectuée par la Société Absorbée jusqu'à la Date d'Effet.

Ainsi, sur la base de nos travaux et analyses, nous n'avons pas de commentaire particulier à formuler sur la valeur individuelle et globale des apports. Au terme de nos travaux, nous n'avons pas identifié d'élément susceptible d'avoir une incidence sur la valeur des apports.

2.5. Avantages particuliers

Aucun avantage particulier n'a été stipulé dans le cadre de cette opération.

3. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 13 778 050 euros, correspondant à l'actif net comptable transmis par la société Rothschild & Co Wealth Management Italy Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A. sur la base de ses comptes au 31 décembre 2025, n'est pas surévaluée.

Nous rappelons qu'en l'absence d'échange de titres et d'augmentation de capital de la société bénéficiaire, l'opération ne donne pas lieu à la détermination d'un rapport d'échange ni à la constatation d'une prime de fusion.

Fait à Paris, le 22 juillet 2026

Le Commissaire aux apports

JPA



Damien POTDEVIN