

Fusion-Absorption de
FDM MANAGEMENT SAS
par

FONCIÈRE DES MURS

**DOCUMENT ETABLI À L'OCCASION DE LA
FUSION PAR ABSORPTION DE FDM MANAGEMENT SAS PAR FONCIERE DES MURS**

Annexe au rapport du Gérant de Foncière des Murs
présenté à son assemblée générale extraordinaire du 24 janvier 2018



VISA DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

En application de son règlement général, notamment de l'article 212-34, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a apposé sur le présent document le numéro d'enregistrement E.17-073 en date du 21 décembre 2017. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le numéro d'enregistrement a été attribué, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, après que l'AMF a vérifié que le document est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Il atteste que l'information contenue dans ce document correspond aux exigences réglementaires en vue de l'admission ultérieure sur Euronext Paris des titres de Foncière des Murs, qui, sous réserve de l'accord des assemblées générales des actionnaires de Foncière des Murs et de FDM Management SAS, seront émis en rémunération des apports.

L'avis de réunion de l'assemblée générale des actionnaires de Foncière des Murs contenant les projets de résolutions qui lui seront soumises a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) le 15 décembre 2017.

Le présent document incorpore par référence :

- le document de référence de Foncière des Murs déposé auprès de l'AMF le 21 février 2017 sous le numéro D.17-0101 (le « **Document de Référence 2016** ») ;
- le rapport financier semestriel au 30 juin 2017 de Foncière des Murs (le « **Rapport Financier Semestriel 2017** »).

Le présent document est mis à la disposition des actionnaires, sans frais, au siège social de Foncière des Murs situé 30, avenue Kléber – 75116 Paris, ainsi que sur les sites Internet respectifs de Foncière des Murs (www.foncieredesmurs.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Sommaire

Pages

RÉSUMÉ DU DOCUMENT.....	8
1 RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	21
1.1 Pour FDM	21
1.1.1 Responsable du document	21
1.1.2 Attestation du responsable du document	21
1.1.3 Responsables du contrôle des comptes	21
1.1.4 Responsable de l'information	22
1.2 Pour FDMM.....	23
1.2.1 Responsable du document	23
1.2.2 Attestation du responsable du document	23
1.2.3 Responsables du contrôle des comptes	23
1.2.4 Responsable de l'information	24
2 RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES.....	25
2.1 Aspects économiques de la Fusion	25
2.1.1 Liens préexistants entre les sociétés en cause	25
(a) Liens en capital	25
(b) Cautions.....	25
(c) Dirigeants communs.....	25
(d) Filiales détenues en commun et dépendance à l'égard d'un même groupe	25
(e) Principaux accords techniques ou commerciaux	25
2.1.2 Motifs et buts de l'opération	26
2.2 Aspects juridiques de l'opération	26
2.2.1 Description générale de l'opération.....	26
(a) Date du projet de traité de fusion.....	26
(b) Date d'arrêté des comptes utilisés pour la détermination des valeurs d'apport.....	26
(c) Date de rétroactivité de l'opération, conditions suspensives et Date de Réalisation	27
(d) Date de réunion du Conseil de Surveillance de FDM et du Comité Stratégique de FDMM ayant approuvé l'opération	28
(e) Date de dépôt du projet de traité de fusion au Tribunal de commerce.....	28
2.2.2 Régime fiscal de l'opération.....	28
2.2.3 Contrôle de l'opération	28
(a) Dates des assemblées générales appelées à approuver l'opération	28
(b) Commissaires à la fusion	28
(c) Experts indépendants désignés par le Tribunal de commerce le cas échéant.....	28
(d) Mission spéciale confiée par l'AMF aux commissaires aux comptes	28
2.2.4 Rémunération des apports – modalités d'obtention des actions FDM.....	29
(a) Augmentation du capital de FDM.....	29

(b)	Date de jouissance.....	29
(c)	Date de négociabilité - Date d'admission à la cote - code ISIN	29
(d)	Actions non réclamées ou non attribuées et correspondant aux droits formant rompus	29
2.3	Comptabilisation des apports	30
2.3.1	Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge.....	30
2.3.2	Réévaluations et réajustements effectués entre valeur d'apport et valeur comptable.....	31
2.3.3	Expertise des valeurs d'apport	31
2.3.4	Détail du calcul de la prime d'apport et du boni de fusion	31
2.3.4.1	Calcul et affectation de la prime de fusion	31
2.4	Rémunération des apports.....	33
2.4.1	Description des critères retenus pour la comparaison des sociétés	33
2.4.2	Synthèse de parités.....	34
2.4.3	Rapport d'échange retenu	34
2.4.4	Rappel des valorisations retenues pour chacune des sociétés lors d'opérations récentes (offres publiques, acquisitions de bloc de contrôle, fusion, apports d'actifs, etc.).....	34
2.5	Conséquences de l'opération	35
2.5.1	Conséquences pour FDM et ses actionnaires	35
(a)	Impact de l'opération sur les capitaux propres de FDM	35
(b)	Impact sur la répartition du capital et des droits de vote de FDM	36
(c)	Changements envisagés dans la composition des organes d'administration et de direction	37
(d)	Changement envisagé de dénomination sociale.....	37
(e)	Impact sur la capitalisation boursière de FDM.....	38
(f)	Incidence sur le calcul du bénéfice net par action	38
(g)	Orientations nouvelles envisagées	38
(h)	Prévisions à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes	38
2.5.2	Intention des actionnaires qui détiendront plus de 10% du capital de FDM	38
3	PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBANTE	39
3.1	Faits significatifs intervenus depuis l'enregistrement du Document de Référence 2016	39
3.2	Facteurs de risques	39
3.2.1	Facteurs de risques liés à FDM et à son activité.....	39
3.2.2	Facteurs de risques liés à l'opération	39
3.3	Informations de base.....	40
3.3.1	Déclaration sur le fonds de roulement net.....	40
3.3.2	Capitaux propres et endettement	42
3.3.3	Intérêt des personnes physiques et morales participant à la Fusion	43
3.4	Dépenses liées à la Fusion	43
3.5	Dilution	43
3.5.1	Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le titulaire d'une action FDM préalablement à celle-ci	43

3.5.2	Incidence de l'opération sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital de FDM préalablement à celle-ci	43
3.6	Informations Complémentaires	43
4	INFORMATION FINANCIERE PRO FORMA	44
4.1	Informations financières pro forma	44
4.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma	45
5	PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBEE	47
5.1	Renseignement généraux de FDMM	47
5.1.1	Dénomination et siège social	47
5.1.2	Date de constitution et durée de la société	47
5.1.3	Forme juridique et législation de la société	47
5.1.4	Objet social	47
5.1.5	Registre du commerce et des sociétés – Code APE.....	47
5.1.6	Direction.....	47
5.1.7	Commissaires aux comptes	48
5.1.8	Conventions particulières	48
5.1.9	Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société.....	48
5.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de FDMM	48
5.2.1	Montant du capital souscrit, nombre et catégorie de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques	48
5.2.2	Caractéristiques des instruments financiers donnant accès au capital.....	48
5.2.3	Répartition du capital et des droits de vote	48
5.3	Renseignements relatifs à l'activité de FDMM.....	49
5.3.1	Principales activités de FDMM.....	49
5.3.2	Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par branche d'activité et marchés géographiques	50
5.3.3	Evolution des effectifs de FDMM et de son groupe au cours des trois derniers exercices	50
5.3.4	Données caractéristiques sur l'activité des filiales ou sous-filiales significatives	50
5.3.5	Litiges ou faits exceptionnels	51
5.4	Renseignements financiers de FDMM.....	51
5.4.1	Comptes, rapports sur les comptes et comptes spéciaux des commissaires aux comptes de FDMM sur les deux derniers exercices.....	51
5.4.2	Extrait significatifs des annexes nécessaires à l'appréciation correcte des données extraites du compte de résultat et du bilan.....	51
5.4.3	Tableau des filiales et participations	52
5.4.4	Comptes intermédiaires du semestre écoulé.....	52
5.4.5	Renseignements concernant l'évolution récente de FDMM.....	52
	ANNEXES.....	53

REMARQUES GENERALES

Définitions

Dans le présent document, et sauf indication contraire, les termes ci-dessous ont la signification suivante :

- « **FDM** » désigne la société Foncière des Murs, société en commandite par actions dont le siège social est situé 30, avenue Kléber, 75116 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895 ;
- « **Groupe FDM** » désigne FDM et ses filiales consolidées prises dans leur ensemble ;
- « **FDMM** » désigne la société FDM Management SAS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10, avenue Kléber, 75116 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936 ;
- « **Groupe FDMM** » désigne FDMM et ses filiales consolidées prises dans leur ensemble ;
- « **Hope** » désigne la société Financière Hope SAS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10, avenue Kléber, 75116 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 811 905 157, détenue à la date du présent document à 100% par FDMM ;
- « **SCI Hôtel Porte Dorée** » désigne la société SCI Hôtel Porte Dorée, société civile immobilière au capital de 1.864.382 € dont le siège social est 30, avenue Kléber, 75116 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 812 532 414 ;
- la « **Fusion** » désigne la fusion par voie d'absorption de FDMM par FDM ;
- la « **Fusion Hope** » désigne la fusion par voie d'absorption de Hope par FDMM, devant intervenir immédiatement avant la réalisation de la Fusion dont elle constitue une condition suspensive, telle que décrite ci-dessous ;
- l'« **Apport** » désigne l'apport par la Caisse des Dépôts et Consignations à FDM (i) des 932.191 parts sociales de la SCI Hôtel Porte Dorée, toutes de même catégorie et entièrement libérées, représentant 50% du capital et des droits de vote de cette dernière et (ii) d'une créance d'avance en compte courant à l'encontre de SCI Hôtel Porte Dorée, au titre de différents prêts d'associé, d'un montant total de 13.364.807 €, devant intervenir un instant de raison après la réalisation de la Fusion, tel que décrit ci-dessous ;
- les « **Obligations 2024** » désignent les 10.320.000 obligations, de 10 euros de valeur nominale chacune, émises le 17 juillet 2015 par Hope venant à échéance au 31 décembre 2024 et portant intérêt au taux de 5% l'an, souscrites par FDM, Cardif Assurance Vie, Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A., Predica, Spirica, Sogecap, Caisse des Dépôts et Consignations et Maro Lux Sàrl ;
- les « **Obligations 2025** » désignent les 8.410.800 obligations, de 5 euros de valeur nominale chacune, émises le 12 juillet 2016 par Hope venant à échéance au 31 décembre 2025 et portant intérêt au taux de 5% l'an, souscrites par FDM, Cardif Assurance Vie, Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A., Predica, Spirica, Sogecap, Caisse des Dépôts et Consignations et Maro Lux Sàrl ;
- les « **Obligations** » désignent les Obligations 2024 et les Obligations 2025 ;
- les « **Obligations FDM** » désignent les 4.200.000 Obligations 2024 et les 3.423.000 Obligations 2025 détenues par FDM ;

Contexte de la Fusion

Le projet de Fusion, qui a pour objectif de réunir au sein d'une même entité les portefeuilles d'actifs de FDM et de FDMM et ainsi d'atteindre une taille critique en Europe avec un portefeuille diversifié et une capacité de développement renforcée, intervient dans le cadre plus global (i) d'une restructuration préalable du Groupe FDMM ayant pour objectif de séparer les structures juridiques de détention des fonds de commerce et des actifs immobiliers

de FDMM et de ses filiales, ainsi que les financements associés auxdits fonds de commerce et actifs immobiliers et (ii) d'une consolidation du portefeuille de FDM par voie d'un apport consécutif d'actif.

♦ *Opérations Préalables*

Par conséquent, préalablement à la réalisation de la Fusion, il a été convenu de procéder aux opérations suivantes (les « *Opérations Préalables* ») :

- a) la cession, devant intervenir le 23 janvier 2018, de l'intégralité des 7.623.000 Obligations FDM à Foncière des Régions, Sogecap et la Caisse des Dépôts et Consignations, moyennant un prix de cession par Obligation FDM égal à leur valeur nominale respective (les intérêts courus au titre des Obligations, en ce compris les Obligations FDM, devant être intégralement acquittés au profit de leurs titulaires par Hope à la date de transfert des Obligations FDM) ;
- b) le même jour mais postérieurement à la réalisation définitive de la cession susvisée, remboursement anticipé de l'intégralité des Obligations à un prix par Obligation égal à leur valeur nominale respective, soit un montant total de 145.254.000 euros ;
- c) le même jour mais une fois le remboursement anticipé intégral des Obligations décidé, souscription par l'ensemble des porteurs d'Obligations à une augmentation de capital de Hope, avec suppression du droit préférentiel de souscription de l'associé unique, d'un montant nominal de 18.730.800 euros, augmentée d'une prime d'émission de 126.432.900 euros, soit un montant global (nominal et prime d'émission) de 145.163.700 euros, réalisée par l'émission de 18.730.800 actions nouvelles, d'une valeur de 1 euro chacune, émises à un prix de souscription unitaire de 7,75 euros, à libérer intégralement par compensation avec les créances que chaque porteur d'Obligations détiendra à l'encontre de Hope au titre du remboursement de ses Obligations (le solde du montant desdites créances, soit 90.300 euros, devant être remboursé en numéraire par Hope aux porteurs d'Obligations au prorata des Obligations détenues par chacun d'eux). A l'issue de la réalisation de cette augmentation de capital, le capital de Hope sera porté de 50.000 euros à 18.780.800 euros, divisé en 18.780.800 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, toute entièrement libérées et de même catégorie et réparties de la manière suivante:

Associé	Nombre d'actions de Hope	% capital et des droits de vote
FDMM	50.000	0,27%
Cardif Assurance Vie	2.178.000	11,60%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	2.178.000	11,60%
Predica	1.687.950	8,99%
Spirica	490.050	2,61%
Sogecap	4.846.050	25,80%
Caisse des Dépôts et Consignations	4.846.050	25,80%
Maro Lux Sàrl	217.800	1,16%
Foncière des Régions	2.286.900	12,17%
Total	18.780.800	100,00%

- d) une fois l'augmentation de capital susvisée réalisée, il sera procédé à la Fusion Hope en vertu de laquelle Hope transfèrera à FDMM l'universalité de son patrimoine et FDMM, en contrepartie, procédera à l'émission d'actions nouvelles au bénéfice de l'ensemble des associés de Hope (à l'exception de FDMM). Le projet de traité de fusion conclu le 20 octobre 2017 entre Hope et FDMM prévoit une parité de 29 actions FDMM contre 28 actions Hope. Ce projet de traité de fusion prévoit également que la réalisation de la Fusion Hope sera soumise aux conditions suspensives suivantes : (i) la réalisation définitive des Opérations Préalables visées aux paragraphes a) à c) ci-dessus, (ii) la remise par les commissaires à la fusion d'un rapport sur les modalités de la Fusion Hope confirmant le caractère équitable du rapport d'échange retenu et du rapport sur la valeur des apports en nature, (iii) le consentement à la Fusion et/ou à la Fusion Hope (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion et/ou de la Fusion Hope) donné par les prêteurs bancaires de FDM et de FDMM et/ou de leurs filiales au titre des financements souscrits par ces

dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDM ou FDMM, selon le cas, d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés, (iv) le consentement à la Fusion et/ou à la Fusion Hope (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion et/ou de la Fusion Hope) donné par les cocontractants de FDM et de FDMM et/ou de leurs filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDM ou FDMM, selon le cas, d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés, (v) l'approbation de la Fusion Hope par l'assemblée générale des associés de Hope et (vi) l'approbation de la Fusion Hope par l'assemblée générale des associés de FDMM. Les rapports des commissaires à la fusion relatifs à la Fusion Hope figurent en Annexe I au présent document.

A l'issue de la réalisation des Opérations Préalables, le capital social de FDMM sera ainsi porté de 62.160.800 euros à 81.560.437 euros, représenté par 81.560.437 actions ordinaires de 1 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées. La répartition du capital social de FDMM à l'issue de la réalisation des Opérations Préalables figure à la section 5.2.3 du présent document.

◆ *Opération d'Apport*

Par ailleurs, il a été convenu, qu'un instant de raison après la réalisation définitive de la Fusion, la Caisse des Dépôts et Consignations apporte à FDM l'intégralité des parts sociales qu'elle détient au capital de la SCI Hôtel Porte Dorée, représentant 50% du capital et des droits de vote de cette dernière, ainsi qu'une créance d'avance en compte courant d'un montant global de 13.364.807 euros qu'elle détiendra à cette date à l'encontre de la SCI Hôtel Porte Dorée au titre de différents prêts d'associés. Une fois l'Apport réalisé, FDM détiendra 100% des parts sociales de la SCI Hôtel Porte Dorée qui est propriétaire d'un bien immobilier à usage d'hôtel situé à Paris – Porte Dorée (75012) exploité par la société Motel One sous l'enseigne Motel One. Dans le cadre de l'apport des parts sociales, la valeur globale desdites parts a été évaluée sur la base de l'ANR de la SCI Hôtel Porte Dorée au 31 décembre 2017, lui-même déterminé sur la base de la valeur à terminaison de l'hôtel Motel One au 31 décembre 2017 après déduction des sommes restant à décaisser au titre des travaux à réaliser jusqu'à l'achèvement de ce dernier (soit 5.292.844 €), soit une valeur globale des parts sociales de 10.090.508 euros (se référer à l'Annexe III au présent document pour plus de détails sur la méthode de valorisation). En rémunération de l'Apport, la Caisse des Dépôts et Consignations recevra un total de 975.273 actions nouvelles de FDM, d'une valeur nominale de 4 euros chacune, émises à un prix unitaire de 24,05 euros, représentant 0,93 % de son capital social et de ses droits de vote (post Fusion et avant Apport).

La répartition du capital et des droits de vote de FDM à l'issue de la Fusion et de l'Apport figure à la section 2.5.1(b) du présent document.

Une présentation de la SCI Hôtel Porte Dorée ainsi que les rapports des commissaires aux apports désignés à l'occasion de la réalisation de l'Apport figurent, respectivement, en Annexes II et III au présent document.

Il est précisé que le projet de traité d'apport conclu le 20 octobre 2017 entre FDM et la Caisse des Dépôts et Consignations prévoit que la réalisation de l'Apport interviendra au plus tard le jour de l'assemblée générale des actionnaires de FDM appelée notamment à approuver la Fusion sous réserve de la réalisation des conditions suspensives suivantes : (i) la conclusion d'un prêt d'associé entre la SCI Hôtel Porte Dorée et la Caisse des Dépôts et des Consignations aux termes duquel cette dernière consentira à la SCI Hôtel Porte Dorée un prêt d'associé d'un montant global en principal de 8.527.012 euros, rémunéré à un taux nominal annuel de 2,8%, (ii) l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires de FDM de l'Apport et de l'augmentation de capital le rémunérant, (iii) l'approbation par l'assemblée générale des associés de FDMM de la Fusion et (iv) l'approbation par l'assemblée générale de FDM de la Fusion et la constatation par ladite assemblée de la réalisation définitive de la Fusion.

L'opération d'Apport devant intervenir après la réalisation définitive de la Fusion, il est précisé que le rapport d'échange arrêté dans le cadre de la Fusion ne prend pas en compte l'opération d'Apport.

RÉSUMÉ DU DOCUMENT

Document enregistré par l'AMF sous le n° E.17-073 en date du 21 décembre 2017

Ce résumé doit être lu comme une introduction au présent document. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du présent document. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le présent document est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du présent document avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du présent document ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du présent document, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.

1. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'OPÉRATION DE FUSION-ABSORPTION DE FDMM PAR FDM (LA « FUSION »)

<u>Objectifs</u>
La Fusion a pour objectif de réunir au sein d'une même entité le portefeuille d'actifs de FDM et FDMM. La Fusion permettra à FDM (i) d'atteindre une taille critique en Europe avec un portefeuille diversifié, (ii) de conforter son statut de leader de l'investissement hôtelier en Europe et (iii) de renforcer ses perspectives de croissance via : - o la montée en gamme du patrimoine, qui sera composé à 68% d'hôtels haut de gamme ; - o l'accroissement de l'exposition à l'Allemagne (34% du patrimoine vs. 25%), en particulier à Berlin (15% vs. 8%) ; - o le renforcement des sources de création de valeur et des capacités de développement. Postérieurement à la réalisation de la Fusion, l'entité fusionnée bénéficiera d'un patrimoine total de 4,8 milliards d'euros dont un patrimoine hôtelier consolidé d'une valeur de 4,3 milliards d'euros, avec une présence européenne dans six pays (France, Allemagne, Espagne, Belgique, Pays-Bas et Portugal), lui permettant ainsi de se positionner comme l'un des leaders européens de l'hôtellerie. L'actif net réévalué combiné de l'entité fusionnée s'élèverait à 2.533.510.496 € (sur la base de l'ANR triple net EPRA de chacune des deux sociétés au 30 juin 2017).
<u>Conditions d'échange</u>
La parité d'échange a été fixée à neuf (9) actions de FDM pour vingt-neuf (29) actions FDMM.
<u>Titres à émettre</u>
En rémunération de la Fusion, FDM émettra 17.460.738 actions nouvelles de 4 euros de valeur nominale chacune, en faveur des associés de FDMM (à l'exception de FDM). Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext à Paris (« Euronext Paris »).

Actionnariat de FDM et de FDMM

- Actionnariat de FDM au 30 novembre 2017

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	43.907.730	50%
Cardif Assurance Vie	8.588.060	9,78%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	5.483.232	6,24%
Predica	13.220.725	15,06%
Pacifica	1.571.739	1,79%
Generali	9.045.516	10,30%
Sogecap	1.511.782	1,72%
Caisse des Dépôts et Consignations	536.509	0,61%
Flottant	3.946.182	4,49%
Auto-détention	4.612	0%
Total	87.816.087	100,00%

- Actionnariat de FDMM à la date du présent document

Associés	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25.298.000	40,69%
Cardif Assurance Vie	7.228.000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	7.228.000	11,63%
Predica	5.601.700	9,01%
Spirica	1.626.300	2,62%
Sogecap	7.228.000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	7.228.000	11,63%
Maro Lux Sàrl(*)	722.800	1,16%
Total	62.160.800	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

- Actionnariat de FDMM à l'issue des Opérations Préalables

Associé	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25.298.000	31,01%
Cardif Assurance Vie	9.483.765	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	9.483.765	11,63%
Predica	7.349.907	9,01%
Spirica	2.133.829	2,62%
Sogecap	12.247.117	15,02%
Caisse des Dépôts et Consignations	12.247.117	15,02%
Maro Lux Sàrl(*)	948.362	1,16%
Foncière des Régions	2.368.575	2,90%
Total	81.560.437	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

- Actionnariat de FDM post-Fusion

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	44.642.805	42,41%
Cardif Assurance Vie	11.531.294	10,95%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	8.426.466	8,00%
Predica	15.501.730	14,72%
Pacifica	1.571.739	1,49%
Spirica	662.220	0,63%
Generali	9.045.516	8,59%
Sogecap	5.312.608	5,05%
Caisse des Dépôts et Consignations	4.337.335	4,12%
Maro Lux Sàrl(*)	294.318	0,28%
Flottant	3.946.182	3,75%
Auto-détention	4.612 (**)	0%
Total	105.276.825	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

(**) Sur la base d'un nombre d'actions auto-détenues au 30 novembre 2017.

- Actionnariat de FDM post-Fusion et post-Apport

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	44.642.805	42,02%
Cardif Assurance Vie	11.531.294	10,85%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	8.426.466	7,93%
Predica	15.501.730	14,59%
Pacifica	1.571.739	1,48%
Spirica	662.220	0,62%
Generali	9.045.516	8,51%
Sogecap	5.312.608	5,00%
Caisse des Dépôts et Consignations	5.312.608	5,00%
Maro Lux Sàrl(*)	294.318	0,28%
Flottant	3.946.182	3,71%
Auto-détention	4.612 (**)	0%
Total	106.252.098	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

(**) Sur la base d'un nombre d'actions auto-détenues au 30 novembre 2017.

La réalisation des opérations de Fusion et d'Apport n'entraînera aucun changement de contrôle au sein de FDM, cette dernière restant contrôlée au sens de l'article L. 233-3 II du Code de commerce par la société Foncière des Régions.

Dilution pour les actionnaires de FDM

- Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le titulaire d'une action FDM préalablement à celle-ci

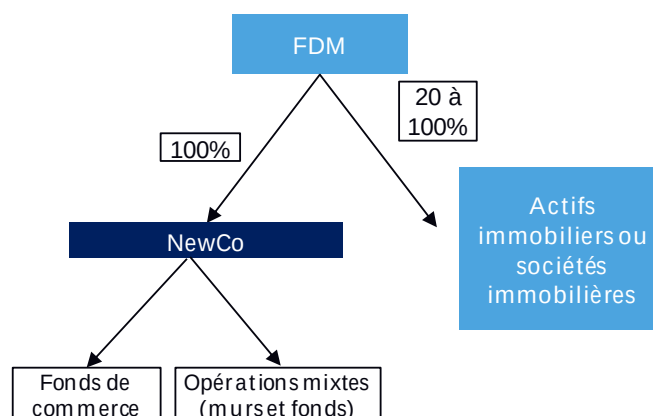
(en euros)	Quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action (au 30 juin 2017)
Avant la Fusion	23,7
Après la Fusion	24,1
Après la Fusion et l'Apport	24,1

- Incidence de l'opération sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital de FDM préalablement à celle-ci

(en euros)	Participation de l'actionnaire en %
Avant la Fusion (au 30 novembre 2017)	1,00%
Après la Fusion	0,83%
Après la Fusion et l'Apport	0,83%

L'organigramme simplifié ci-dessous présente la composition de l'actionnariat de FDM à l'issue de la Fusion et de l'Apport, en pourcentage du capital et des droits de vote théoriques.

42%	14,6%	0,6%	1,5%	10,9%	7,9%	8,5%	5%	5%	4%
Foncière des Régions	Predica	Spirica	Pacifica	Cardif	ACM	Generali	Sogecap	CDC	Flottant



Appréciation de la parité

La parité d'échange de neuf (9) actions FDM pour vingt-neuf (29) actions FDMM (soit une parité de 0,310) résulte des négociations entre les parties et s'inscrit dans la fourchette de parités extériorisée par l'analyse multicritères reposant sur les méthodes de valorisation usuelles et appropriées pour l'opération envisagée, tout en tenant compte des caractéristiques intrinsèques du secteur, et des sociétés FDM et FDMM en particulier :

Critères de rendement : analyses basées sur les projections des sociétés

- une analyse du dividende par action sur la base du budget 2017 ;
- une analyse du résultat net réel (part du groupe) sur la base du budget 2017 ;

Critères patrimoniaux : analyses basées sur le rapport relatif à l'équité de la parité retenue dans le cadre de la Fusion établi par le cabinet Associés en Finance (se référer à l'Annexe VII au présent document pour plus de détails sur le rapport et, notamment, sur les autres méthodes de valorisations utilisées par le Cabinet Associés en Finance)

- une analyse de l'actif net réévalué triple net EPRA par action au 30 juin 2017 sur la base des valeurs d'expertise ;
- une analyse de la valeur des fonds propres par action calculée sur la base d'une valorisation par multiples constatés sur des sociétés comparables.

Le tableau suivant présente la synthèse des fourchettes de parité obtenues selon les différentes approches qui y sont décrites :

	Dividende	RNR (part du Groupe)	Comparables boursiers	ANR triple net EPRA sur la base des expertises
	Rendement par action		Valeur de l'action	
Foncière des Murs	1,55	1,89	26,84	24,05
FDM Management	0,41	0,62	7,13	7,49
Parité implicite	0,263	0,331	0,266	0,311
Ecart par rapport à la parité retenue	-15,3%	6,7%	-14,3%	0,2%

<u>Conclusions des commissaires à la fusion</u>	
<u>Sur la valeur des apports</u>	Dans leur rapport sur la valeur des apports en date du 8 décembre 2017, les commissaires à la fusion ont conclu : <i>« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, compte tenu des observations précédemment formulées, nous sommes d'avis que la valeur globale estimée des apports, ajustée de l'impact de la fusion Hope, de 610 605 174 euros n'est pas surévaluée, étant précisé que la valeur définitive de l'apport ne sera déterminée qu'à la date de réalisation de l'opération.</i> <i>En conséquence, nous sommes d'avis que la quote-part de l'actif net apporté provisoire revenant aux actionnaires de la société absorbée autres que la société absorbante, et s'élevant à 421 210 778 euros, est au moins égal à la valeur nominale des actions de la société absorbante à émettre augmentée de la prime de fusion qui seront remises à ces actionnaires. »</i>
<u>Sur la rémunération des apports</u>	Dans leur rapport sur la rémunération des apports en date du 8 décembre 2017, les commissaires à la fusion ont conclu : <i>« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 9 actions Foncière des Murs pour 29 actions FDM Management, arrêté par les parties, présente un caractère équitable. »</i>
<u>Date de rétroactivité de l'opération, conditions suspensives et date de réalisation de la Fusion</u>	
La Fusion n'aura pas d'effet rétroactif sur le plan fiscal et comptable. La réalisation de la Fusion est soumise à la réalisation des principales conditions suspensives suivantes : - la réalisation définitive de la Fusion Hope ; - le consentement à la Fusion Hope et/ou à la Fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la Fusion) donné par les prêteurs bancaires de FDMM et/ou de ses filiales au titre des financements souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDMM d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés ; - le consentement à la Fusion Hope et/ou à la Fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la Fusion) donné par les cocontractants de FDMM et/ou de ses filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDMM d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés - la réalisation des conditions suspensives stipulées par le traité d'apport relatif à l'Apport autres que celles visées ci-après ; - l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale des associés de FDMM ; et - l'approbation de la Fusion par (x) l'associé commandité de FDM ainsi que par (y) l'assemblée générale des actionnaires de FDM. Aux termes du traité de fusion, les engagements des parties à la Fusion prendraient fin au cas où les conditions suspensives ne seraient pas satisfaites avant le 31 mars 2018.	

A ce jour, il est envisagé de convoquer les assemblées générales des actionnaires de FDM et des associés de FDMM ainsi que l'associé commandité de FDM appelés à approuver la Fusion, le 24 janvier 2018.

La Fusion et la dissolution de FDMM qui en résulte seront juridiquement réalisées à la date de la réalisation de la dernière des conditions suspensives susvisées (ou, le cas échéant, de sa renonciation d'un commun accord entre FDM et FDMM) ou, (ii) si l'assemblée générale des actionnaires de FDM le décide, à une date comprise entre la date de satisfaction des conditions suspensives susvisées et le quinzième (15^{ème}) jour ouvré suivant ladite date de satisfaction desdites conditions, sans pouvoir toutefois être antérieure au 1^{er} janvier 2018 ni postérieure au 31 mars 2018 (inclus).

2. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ ABSORBANTE

<u>Renseignements de caractère général concernant FDM</u>
FDM est une société en commandite par actions immatriculée sous le numéro 955 515 895 au Registre du commerce et des sociétés de Paris.
<u>Renseignements concernant l'activité de FDM</u>
FDM, filiale de la société Foncière des Régions, est une société foncière spécialisée dans la détention de murs d'exploitation, notamment dans le secteur de l'hôtellerie. Elle est le principal partenaire immobilier des grands acteurs des murs d'exploitation en France et en Europe, et gère un patrimoine de 4 Md€, dont 3 Md€ détenus directement.

3. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ ABSORBÉE

<u>Renseignements de caractère général concernant FDMM</u>
FDMM est une société par actions simplifiée immatriculée sous le numéro 807 648 936 au Registre du commerce et des sociétés de Paris.
<u>Renseignements concernant l'activité de FDMM</u>
FDMM est une société foncière spécialisée dans la détention et la gestion d'hôtels, en contrat de gestion, en franchise ou en location gérance dans les principales métropoles européennes. Les activités de FDMM se développent autour de trois principaux pôles d'activité : - Activité hébergement : exploitation d'un portefeuille de 30 hôtels (6 282 chambres) en France, Belgique et Allemagne ; - Activité restauration et ventes diverses : exploitation de restaurants et salles de séminaire / conférence aux seins des hôtels ; - Activité immobilière : location des surfaces commerciales des ensembles immobiliers liés aux hôtels (essentiellement sur le portefeuille Rock en Allemagne).

4. SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES

Facteurs de risques liés à FDM

Les facteurs de risques liés à FDM et au Groupe FDM ainsi qu'à leurs activités incluent notamment les risques suivants :

Risques liés à l'évolution du marché de l'immobilier

- En raison des fluctuations du marché immobilier, FDM pourrait ne pas toujours être en mesure de mettre en œuvre sa stratégie locative et ses investissements à des conditions de marché favorables.

Risques liés à la valorisation des actifs

- FDM ayant opté pour une comptabilisation de ses immeubles à leur juste valeur, elle est donc soumise au risque de variation de la valeur d'un actif estimée par les experts, pouvant intervenir suite à un ajustement des principales hypothèses retenues par les experts (taux de rendement, valeur locative), et susceptible d'impacter de manière significative son actif net réévalué.

Risques liés aux acquisitions d'actifs

- Dans le cadre de sa stratégie d'acquisition, FDM peut ne pas avoir évalué à sa juste valeur un immeuble (et par conséquent son prix) et peut ne pas parvenir à atteindre le rendement escompté et ses objectifs en termes de potentiel d'accroissement de valeur. D'autre part FDM fait face à un marché de plus en plus concurrentiel lors des acquisitions d'actifs.

Risques de taux

- L'activité de FDM est impactée par l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un impact significatif défavorable sur sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Risques liés au régime SIIC

- FDM est assujettie au statut fiscal des SIIC lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés. En contrepartie de son régime d'exonération, la société s'engage à distribuer 95% des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers, 60% des plus-values de cessions et 100% des dividendes perçus de filiales soumises au régime SIIC. Les conditions de bénéfice du régime d'exonération SIIC font l'objet de suivis et d'analyses réguliers tant au niveau interne que par des conseils fiscaux externes, ce qui permet de limiter la survenance de risques et de rester à jour des éventuelles évolutions de positions tant administratives que jurisprudentielles.

Risques liés à la dépendance vis-vis de Foncière des Régions pour certaines prestations

- Le Property Management est assuré par les filiales spécialisées de Foncière des Régions en France et en Allemagne. Ces dernières interviennent dans le cadre de contrats de prestations qui ne sont pas exclusifs mais qui constituent des conventions réglementées. Par ailleurs, une partie des prestations de support administratif, juridique, comptable et financier reste assurée par Foncière des Régions dans le cadre d'un contrat de convention de frais de réseau, cette convention constituant une convention réglementée.

Risques juridiques liés au statut de société en commandite par actions

- FDM Gestion est l'unique associé commandité et gérant de FDM. Par conséquent, FDM est liée pour la gestion de ses actifs à FDM Gestion pour une durée significative, quelle que puisse être l'évolution de cette société, de ses dirigeants, de ses collaborateurs, de ses moyens, de ses performances et de sa stratégie.

Facteurs de risques liés à l'opération

Ces facteurs de risques sont résumés ci-après :

- L'émission d'actions nouvelles dans le cadre de la Fusion entraîne une dilution des actionnaires existants de FDM.
- L'émission d'actions nouvelles FDM émises dans le cadre de la Fusion ne variera pas en fonction de l'évolution du cours de bourse de l'action FDM.
- Des actionnaires pourraient souhaiter transférer les actions nouvelles émises dans le cadre de la Fusion.
- Tout retard dans la réalisation de la Fusion pourrait réduire les avantages escomptés de la Fusion.
- Certains contrats pourraient être résiliés du fait de la mise en œuvre de la Fusion.
- Le chiffre d'affaires et la situation financière de FDM pourrait différer de manière significative de ceux exposés dans l'information financière consolidée pro forma, non auditée, relative à l'intégration de FDM au sein de FDM.
- La réalisation de la Fusion pourrait affecter le cours de l'action FDM.

5. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA SÉLECTIONNÉES

Informations financières pro forma

Etat de la situation financière pro forma de FDM au 30 juin 2017

Actif (en M€)	Données historiques non ajustées - Groupe FDM 30/06/2017 [a]	Données historiques non ajustées - Groupe FDM M 30/06/2017 [b]	Ajustements pro forma [c]	Notes explicatives	Total pro forma 30/06/2017 [a]+[b]+[c]
ACTIFS INCORPORELS					
Ecarts d'acquisition		109,3	0,0	(1)	109,3
Autres immobilisations incorporelles		42,2			42,2
ACTIFS CORPORELS					
Immeuble d'exploitation		943,5	152,8	(2)	1 096,3
Autres immobilisations corporelles		20,5	0,1		20,6
Immobilisations en cours	42,7	3,0			45,7
Immeuble de placement	3 788,3		47,3	(3)	3 835,6
Actifs financiers non courants	86,5	1,4	-4,8	(4)	83,1
Participations dans les entreprises associées	221,8		-146,5	(5)	75,3
Impôts différés - actif	0,4	10,6	-0,1		10,9
Instruments financiers long terme - actif	4,0	1,6	0,5		6,1
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	4 143,7	1 132,1	1 181,4		5 325,1
Actifs courants disponibles à la vente	88,9				88,9
Prêts et créances de crédit bail	8,4		-1,4	(6)	7,0
Stocks et en-cours		2,0			2,0
Instruments financiers court terme - actif	1,6				1,6
Créances clients	23,3	35,2			58,5
Créances fiscales	1,0	0,3			1,2
Autres créances	19,6	24,0	0,4		44,0
Charges constatées d'avance	0,9	2,0			2,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	45,2	62,7	8,2	(7)	116,1
TOTAL ACTIFS COURANTS	188,9	126,2	133,3		322,2
TOTAL ACTIF	4 332,6	1 258,3	1 314,7		5 647,3

Passif (en M€)	Données historiques non ajustées - Groupe FDM 30/06/2017 [a]	Données historiques non ajustées - Groupe FDM M 30/06/2017 [b]	Ajustements pro forma [c]	Notes explicatives	Total pro forma 30/06/2017 [a]+[b]+[c]
Capital	351,3		73,7	(8)	425,0
Primes	705,4		412,4	(9)	1 117,8
Actions propres	0,0				0,0
Réserves consolidées	875,0		36,4	(10)	911,4
Résultat	143,0	5,7	-34,9	(11)	113,8
CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	2 074,7	344,7	487,6		2 568,0
Intérêts Minoritaires	267,5	13,7	5,0	(12)	286,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES	2 342,2	358,4	492,6		2 854,2
Emprunts Long Terme	1 691,6	716,4	-132,7	(13)	2 275,3
Instruments financiers Long Terme - passif	50,9	0,5			51,4
Impôts Différés Passifs	102,7	61,8	28,3	(14)	192,8
Engagements de retraite et autres	0,1	0,4	0,0		0,5
Autres dettes Long Terme	3,0	27,4	0,0		30,4
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	1 848,3	806,5	702,1		2 550,4
Passifs destinés à être cédés	0,0				0,0
Dettes fournisseurs	72,7	34,5	8,7	(15)	115,9
Emprunts Court Terme	20,0	9,2	-1,4	(6)	27,8
Instruments financiers Court Terme - passif	16,9	0,2			17,1
Dépôts de garantie	0,0				0,0
Avances & acomptes	1,4	6,7			8,1
Provisions Court Terme	0,0	9,6			9,6
Impôts courants	3,7	6,6			10,3
Autres dettes Court Terme	26,2	20,6			46,8
Comptes de régularisations	1,2	6,0			7,1
TOTAL PASSIFS COURANTS	142,1	93,4	100,6		242,7
TOTAL PASSIF	4 332,6	1 258,3	1 314,7		5 647,3

Etat du résultat net pro forma de FDM au 30 juin 2017

Données en M€	Données historiques non ajustées - Groupe FDM 30/06/2017 [a]	Données historiques non ajustées - Groupe FDM M 30/06/2017 [b]	Ajustements pro forma [c]	Notes explicatives	Total pro forma 30/06/2017 [a]+[b]+[c]
Loyers Nets	100,1				100,1
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion		108,6			108,6
Revenus de gestion et administration	1,0				1,0
Frais liés à l'activité	-1,0				-1,0
Frais de structure	-6,5				-6,5
Frais de développement	0,0				0,0
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0,0	-77,1			-77,1
Coûts de fonctionnement	-6,5	-77,1	0,0		-83,6
Amortissements des biens d'exploitation		-0,2			-0,2
Amortissements mobilier des hôtels en gestion		-2,1			-2,1
Amortissement immobiliers des hôtels en gestion		-16,8			-16,8
Variation nette des provisions et autres	0,4	-1,3			-0,9
RESULTAT EXPLOITATION	94,0	11,1	0,0		105,1
Résultat des cessions d'actifs	-0,1	7,5			7,4
Résultat des ajustements de valeurs	81,2	0,0	5,3	(1)	86,5
Résultat de cession de titres	0,0				0,0
Résultat des variations de périmètre	0,1	0,0	-38,0	(2)	-37,9
RESULTAT OPERATIONNEL	175,2	18,6	-32,7		161,1
Coût de l'endettement financier net	-16,9	-8,6	0,2	(3)	-25,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	14,5	0,1	0,1	(4)	14,7
Actualisation des dettes et créances	0,6	-1,3			-0,7
Variation nette des provisions financières et autres	-2,7	0,0			-2,7
Quote-part de résultat des entreprises associées	7,5	0,0	-2,7	(5)	4,8
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	178,2	8,8	-35,1		151,8
Impôts différés	-6,7	1,0			-5,7
Impôts sur les sociétés	-1,3	-3,7			-5,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE	170,2	6,1	-35,1		141,1
Intérêts minoritaires	-27,0	-0,3			-27,3
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	143,2	5,8	-35,1		113,8

6. CALENDRIER INDICATIF DE L'OPÉRATION

4 octobre 2017	Approbation du projet de traité de fusion relatif à la Fusion par le Conseil de Surveillance de FDM et le Comité Stratégique de FDMM
16 octobre 2017	Avis favorable sur le projet de Fusion rendu par les instances représentatives du personnel de l'Union Economique et Sociale de Foncière des Régions dont dépend FDM
18 octobre 2017	Désignation des commissaires à la fusion
20 octobre 2017	Signature du projet de traité de fusion relatif à la Fusion et annonce du projet de Fusion
8 décembre 2017	Rapports des commissaires à la fusion relatifs à la Fusion
23 janvier 2018	Remboursement anticipé des Obligations et augmentation de capital de Hope par compensation de créances
24 janvier 2018	Assemblée générale de Hope appelée notamment à approuver la Fusion Hope Assemblée générale de FDMM appelée notamment à approuver la Fusion Hope et la Fusion Associé commandité de FDM appelé à approuver la Fusion Assemblée générale de FDM appelée notamment à approuver la Fusion et l'Apport
24 janvier 2018 (<i>préalablement à la réalisation de la Fusion, dont elle constitue une condition suspensive</i>)	Réalisation définitive de la Fusion Hope
24 janvier 2018	Réalisation définitive de la Fusion
24 janvier 2018 (<i>après la constatation de la réalisation définitive de la Fusion</i>)	Réalisation définitive de l'Apport

1 Responsables du document et du contrôle des comptes

1.1 Pour FDM

1.1.1 Responsable du document

FDM Gestion, Gérant commandité de Foncière des Murs, elle-même représentée par Monsieur Dominique Ozanne, Président.

1.1.2 Attestation du responsable du document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document et relatives à la société FDM sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des commissaires aux comptes de FDM une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble de ce document. »

Monsieur Dominique Ozanne
Président de FDM Gestion
Gérant commandité de Foncière des Murs

1.1.3 Responsables du contrôle des comptes

- **Commissaires aux comptes titulaires :**

Mazars S.A. (membre de la Compagnie régionale de Versailles)
Représentée par Monsieur Gilles Magnan
61, rue Regnault – 92400 Courbevoie

Date de nomination : 30 novembre 2004
Date du dernier renouvellement : 8 avril 2016
Durée du mandat : six exercices sociaux
Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

ERNST & Young et Autres (membre de la Compagnie régionale de Versailles)
Représentée par Madame Sophie Duval
1/2 Place des Saisons – 92400 Courbevoie, Paris la Défense

Date de nomination : 11 avril 2013
Durée du mandat : six exercices sociaux
Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

- **Commissaires aux comptes suppléants :**

Monsieur Cyrille Brouard (membre de la Compagnie régionale de Versailles)
61, rue Regnault – 92400 Courbevoie

Date de nomination : 6 avril 2005
Date du dernier renouvellement : 8 avril 2016
Durée du mandat : six exercices sociaux

Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Auditex (membre de la Compagnie régionale de Versailles)
1/2 Place des Saisons – 92400 Courbevoie, Paris la Défense

Date de nomination : 11 avril 2013

Durée du mandat : six exercices sociaux

Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

1.1.4 Responsable de l'information

Monsieur Dominique Ozanne
Président de FDM Gestion
Gérant commandité de Foncière des Murs

1.2 Pour FDMM

1.2.1 Responsable du document

Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM

1.2.2 Attestation du responsable du document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document et relatives à la société FDMM (en ce comprises les informations financières relatives à FDMM figurant dans les informations financières pro forma de FDM) sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des commissaires aux comptes de FDMM une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble de ce document. »

Monsieur Dominique Ozanne
Président de FDMM

1.2.3 Responsables du contrôle des comptes

- **Commissaires aux comptes titulaires :**

Mazars S.A. (membre de la Compagnie régionale de Versailles)
Représentée par Monsieur Gilles Magnan
61, rue Regnault – 92400 Courbevoie

Date de nomination : 19 décembre 2016

Durée du mandat : 6 exercices sociaux

Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

ERNST & Young et Autres (membre de la Compagnie régionale de Versailles)

Représentée par Madame Sophie Duval
1/2 Place des Saisons – 92400 Courbevoie, Paris la Défense

Date de nomination : 31 octobre 2014

Durée du mandat : 6 exercices sociaux

Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

- **Commissaires aux comptes suppléants :**

Auditex (membre de la Compagnie régionale de Versailles)
1/2 Place des Saisons – 92400 Courbevoie, Paris la Défense

Date de nomination : 31 octobre 2014

Durée du mandat : 6 exercices sociaux

Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Monsieur Robert Amoyal (membre de la Compagnie régionale de Versailles)
61, rue Regnault – 92400 Courbevoie

Date de nomination : 19 décembre 2016

Durée du mandat : 6 exercices sociaux

Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

1.2.4 Responsable de l'information

Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM

2 Renseignements sur l'opération et ses conséquences

2.1 Aspects économiques de la Fusion

2.1.1 Liens préexistants entre les sociétés en cause

(a) Liens en capital

A la date du présent document, FDM détient 25.298.000 actions de FDMM représentant 40,69% du capital et des droits de vote de FDMM. A l'issue de la réalisation de la Fusion Hope, devant intervenir préalablement à la Fusion, FDM détiendra 25.298.000 actions de FDMM représentant 31,01% du capital et des droits de vote de FDMM.

Se référer à l'organigramme figurant à la Section 1 de l'Annexe VIII du présent document.

(b) Cautions

Néant.

(c) Dirigeants communs

FDMM et FDM ont pour dirigeants/mandataires sociaux communs :

- Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et président de FDM Gestion (RCS Paris - 450 140 298), elle-même Gérant de FDM ;
- Predica, membre du comité stratégique de FDMM et membre du conseil de surveillance de FDM ;
- Monsieur Christophe Kullmann, membre du comité stratégique de FDMM et Président du conseil de surveillance de FDM ;
- Madame Nathalie Robin, membre du comité stratégique de FDMM et membre du conseil de surveillance de FDM (en qualité de représentant permanent de la société CARDIF ASSURANCE VIE) ;
- Madame Pascale Bonnet, membre du comité stratégique de FDMM et membre du comité d'investissement de FDM.

(d) Filiales détenues en commun et dépendance à l'égard d'un même groupe

FDM et FDMM n'ont pas de filiales détenues en commun à la date du présent document.

(e) Principaux accords techniques ou commerciaux

Il ressort du rapport spécial des commissaires aux comptes afférent à l'exercice clos au 31 décembre 2016 figurant dans le Document de Référence 2016, les conventions réglementées suivantes :

• Convention d'assistance conclue le 4 décembre 2016 entre FDM et FDMM

Le Conseil de Surveillance de FDM a autorisé le 16 novembre 2016 la conclusion, dans le cadre du projet Rock relatif à l'acquisition par FDMM en murs et fonds d'un portefeuille de 9 hôtels en Allemagne, d'une convention d'assistance au titre de laquelle FDM met à la disposition de FDMM ses compétences en matière de *sourcing* d'opération, de réalisation de due diligence et du savoir-faire et de l'expérience nécessaire afin d'organiser la gestion de ces différentes études. En contrepartie de ces services FDM a reçu une rémunération forfaitaire au titre de l'exercice 2016 d'un montant de 2 millions d'euros.

• Pacte d'actionnaires et protocole d'investissement relatifs à FDMM conclus le 4 juin 2015

Le Conseil de Surveillance de FDM a autorisé le 10 avril 2015, la conclusion entre FDM, Cardif Assurance Vie, Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A., Maro Lux Sàrl, Predica, Sogecap, Caisse des Dépôts et Consignations et FDMM (i) d'un pacte d'actionnaires aux fins de régir les relations entre les associés de FDMM et, notamment, les engagements d'apports de fonds propres de chacune des parties au pacte, la gouvernance de FDMM et les modalités de transfert des actions de cette dernière et (ii) d'un protocole d'investissement définissant les conditions et modalités de l'investissement des investisseurs dans FDMM. Le pacte d'actionnaires prendra fin de plein droit à l'issue de la Fusion.

2.1.2 Motifs et buts de l'opération

La Fusion a pour objectif de réunir au sein d'une même entité le portefeuille d'actifs de FDM et FDMM. La Fusion permettra à FDM (i) d'atteindre une taille critique en Europe avec un portefeuille diversifié, (ii) de conforter son statut de leader de l'investissement hôtelier en Europe et (iii) de renforcer ses perspectives de croissance via :

- o la montée en gamme du patrimoine, qui sera composé à 68% d'hôtels haut de gamme ;
- o l'accroissement de l'exposition à l'Allemagne (34% du patrimoine vs. 25%), en particulier à Berlin (15% vs. 8%) ;
- o le renforcement des sources de création de valeur et des capacités de développement.

Postérieurement à la réalisation de la Fusion, l'entité fusionnée bénéficiera d'un patrimoine total de 4,8 milliards d'euros dont un patrimoine hôtelier consolidé d'une valeur de 4,3 milliards d'euros, avec une présence européenne dans six pays (France, Allemagne, Espagne, Belgique, Pays-Bas et Portugal), lui permettant ainsi de se positionner comme l'un des leaders européens de l'hôtellerie.

L'actif net réévalué combiné de l'entité fusionnée s'élèverait à 2.533.510.496 € (sur la base de l'ANR triple net EPRA de chacune des deux sociétés au 30 juin 2017).

2.2 Aspects juridiques de l'opération

2.2.1 Description générale de l'opération

L'opération consiste en une fusion-absorption de FDMM par FDM.

(a) Date du projet de traité de fusion

Le projet de traité de fusion a été signé le 20 octobre 2017.

(b) Date d'arrêté des comptes utilisés pour la détermination des valeurs d'apport

Les conditions de la Fusion ont été établies par FDM et FDMM sur la base des comptes sociaux semestriels de FDM et FDMM arrêtés au 30 juin 2017.

Les comptes sociaux semestriels de FDMM au 30 juin 2017 ont été arrêtés par son Président et revus par ses commissaires aux comptes.

Les comptes sociaux semestriels de FDM au 30 juin 2017 ont été arrêtés par son Gérant et revus par ses commissaires aux comptes.

Compte tenu du mécanisme d'ajustement mentionné à l'article 2.3.2 ci-après, FDM et FDMM sont convenues de déterminer l'actif net au 30 juin 2017 sur la base des comptes sociaux semestriels de FDMM arrêtés au 30 juin 2017, en considérant notamment que ces comptes sont ceux ayant servis de base à la détermination des conditions financières de la Fusion.

En outre, FDM et FDMM ont chacun établi, dans le cadre de la Fusion, selon les mêmes méthodes et la même présentation que leurs comptes annuels, une situation comptable intermédiaire arrêtée au 30

septembre 2017, soit à une date antérieure de moins de trois mois à la date de signature du traité de Fusion, conformément à l'article R. 236-3-4° du Code de commerce. Ces situations comptables intermédiaires seront mises à la disposition des actionnaires de FDM et des associés de FDMM dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables.

La situation comptable intermédiaire de FDM au 30 septembre 2017 figure à la Section 3 de l'Annexe VIII au présent document et la situation comptable intermédiaire de FDMM au 30 septembre 2017 figure à la Section 3 de l'Annexe IX du présent document.

(c) **Date de rétroactivité de l'opération, conditions suspensives et Date de Réalisation**

La Fusion n'aura pas d'effet rétroactif sur le plan fiscal et comptable.

La réalisation de la Fusion est soumise à la réalisation des principales conditions suspensives suivantes :

- la réalisation définitive de la Fusion Hope ;
- le consentement à la Fusion Hope et/ou à la Fusion et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la Fusion) donné par les prêteurs bancaires de FDMM et/ou de ses filiales au titre des financements souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDMM d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés ;
- le consentement à la Fusion Hope et/ou à la Fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la Fusion) donné par les cocontractants de FDMM et/ou de leurs filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDMM d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés ;
- la réalisation des conditions suspensives stipulées par le traité d'apport relatif à l'Apport, autres que celles visées ci-après ;
- l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale des associés de FDMM ; et
- l'approbation de la Fusion par (x) l'associé commandité de FDM ainsi que par (y) l'assemblée générale des actionnaires de FDM.

Aux termes du traité de fusion, les engagements des parties à la Fusion prendraient fin au cas où les conditions suspensives ne seraient pas satisfaites avant le 31 mars 2018.

A ce jour, il est envisagé de convoquer les assemblées générales des actionnaires de FDM et des associés de FDMM ainsi que l'associé commandité de FDM appelés à approuver la Fusion, le 24 janvier 2018.

Juridiquement, la Fusion et la dissolution de FDMM qui en résulte seront réalisées à la date de la réalisation de la dernière des conditions suspensives susvisées (ou, le cas échéant, de sa renonciation d'un commun accord entre FDM et FDMM) ou, (ii) si l'assemblée générale des actionnaires de FDM le décide, à une date comprise entre la date de satisfaction des conditions suspensives susvisées et le quinzième (15^{ème}) jour ouvré suivant ladite date de satisfaction desdits conditions, sans pouvoir toutefois être antérieure au 1^{er} janvier 2018 ni postérieure au 31 mars 2018 (inclus) (la « **Date de Réalisation** »).

(d) **Date de réunion du Conseil de Surveillance de FDM et du Comité Stratégique de FDMM ayant approuvé l'opération**

Le projet de traité de Fusion a été examiné et approuvé par le Conseil de Surveillance de FDM lors de sa réunion du 4 octobre 2017 et par le Comité Stratégique de FDMM lors de sa réunion du 4 octobre 2017.

(e) **Date de dépôt du projet de traité de fusion au Tribunal de commerce**

Le projet de traité de fusion a fait l'objet d'un dépôt au greffe du Tribunal de commerce de Paris le 6 novembre 2017.

2.2.2 Régime fiscal de l'opération

La Fusion prendra effet à compter de la Date de Réalisation. En conséquence, le résultat fiscal bénéficiaire ou déficitaire réalisé depuis cette date par FDMM sera compris dans le résultat fiscal de FDM au titre de l'exercice en cours.

En matière d'impôt sur les sociétés, la Fusion est placée sous le régime de faveur de l'article 210 A du Code général des impôts (« *CGI* »).

En application de ce régime de faveur, FDM s'est engagée dans le traité à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210 A du CGI et à reprendre, le cas échéant, les engagements de nature fiscale que FDMM aurait souscrits à l'occasion de restructurations précédentes.

En matière de droits d'enregistrement, la Fusion entrant dans le champ d'application des dispositions de l'article 816 du CGI, elle donnera lieu au paiement du seul droit fixe de 500 euros.

2.2.3 Contrôle de l'opération

(a) **Dates des assemblées générales appelées à approuver l'opération**

Les assemblées générales de FDM et de FDMM ainsi que l'associé commandité de FDM appelés à approuver la Fusion seront convoquées pour le 24 janvier 2018.

(b) **Commissaires à la fusion**

Monsieur Didier Kling, associé du cabinet Didier Kling & Associés situé 28, avenue Hoche – 75008 Paris et Monsieur Jacques Potdevin, associé du cabinet JPA International S.A. situé 7, rue Galilée – 75116 Paris ont été désignés en qualité de commissaires à la fusion par ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 18 octobre 2017 sur requête conjointe de FDM et de FDMM.

Aucune incompatibilité n'a été relevée concernant la nomination de Monsieur Didier Kling et Monsieur Jacques Potdevin pour l'exécution de la mission de commissaires à la fusion.

Leurs rapports sur la valeur des apports et sur la rémunération des apports en date du 8 décembre 2017 figurent en Annexe VI du présent document et sont mis à la disposition des actionnaires au siège social de FDM et au siège social de FDMM. Le rapport des commissaires à la fusion relatif à la valeur des apports sera déposé au greffe du Tribunal de commerce de Paris dans les délais légaux.

(c) **Experts indépendants désignés par le Tribunal de commerce le cas échéant**

Néant.

(d) **Mission spéciale confiée par l'AMF aux commissaires aux comptes**

Aucune mission spéciale n'a été confiée par l'AMF aux commissaires à la fusion désignés ci-dessus.

2.2.4 Rémunération des apports – modalités d'obtention des actions FDM

(a) Augmentation du capital de FDM

Le rapport d'échange proposé aux actionnaires de FDM et des associés de FDMM est fixé à neuf (9) actions FDM pour vingt-neuf (29) actions FDMM.

En conséquence, en application de ce rapport d'échange, 17.460.738 actions nouvelles FDM de quatre (4) euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, seront créées par FDM à titre d'augmentation de capital de 69.842.952 euros.

La différence entre :

- la quote-part de l'actif net apporté au 30 juin 2017 (correspondant aux actions FDMM non détenues par FDM), soit :	421.210.778 euros
- et le montant de l'augmentation de capital, soit :	69.842.952 euros
constitue une prime de fusion d'un montant de :	351.367.826 euros

Les actions nouvellement créées seront attribuées aux propriétaires (à l'exception de FDM) des 81.560.437 actions qui composeront le capital de FDMM à la Date de Réalisation de la Fusion ayant vocation à être rémunérés proportionnellement à leur détention au capital. En cas d'existence de rompus, les associés de FDMM (à l'exception de FDM) détenant un nombre d'actions FDMM insuffisant pour recevoir un nombre entier d'actions de FDM ont d'ores et déjà indiqué renoncer de manière irrévocable et définitive aux actions de FDM formant rompus. La valeur des actions de FDMM formant ainsi rompus, qui s'élève à 441,91 €, sera intégrée à due concurrence à la prime de Fusion.

A l'issue de la Fusion, le capital social de FDM sera ainsi porté de 351.264.348 euros à 421.107.300 euros, représenté par 105.276.825 actions ordinaires de 4 € de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie.

(b) Date de jouissance

Les actions émises par FDM en rémunération de l'apport-fusion de FDMM porteront jouissance courante à la Date de Réalisation. Elles conféreront à leurs titulaires tous les droits attachés aux actions existantes, y compris le droit à toute distribution de dividendes décidée par FDM à compter de cette date.

(c) Date de négociabilité - Date d'admission à la cote - code ISIN

Les actions nouvelles FDM seront toutes négociables dès la réalisation définitive de l'augmentation de capital de FDM rémunérant l'apport-fusion de FDMM, conformément à l'article L. 228-10 du Code de commerce.

Elles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris et dans les conditions qui seront précisées dans un avis d'Euronext Paris.

Les actions nouvelles FDM seront complètement fongibles avec les actions anciennes et seront négociées sur la même ligne de cotation sous le code ISIN : FR 0000060303.

Code LEI de FDM : 969500N2QX5LGFFZ0I67.

(d) Actions non réclamées ou non attribuées et correspondant aux droits formant rompus

En cas d'existence de rompus, les associés de FDMM (à l'exception de FDM) détenant un nombre d'actions FDMM insuffisant pour recevoir un nombre entier d'actions de FDM ont d'ores et déjà

indiqué renoncer de manière irrévocable et définitive aux actions de FDM formant rompus. La valeur des actions de FDMM formant ainsi rompus, qui s'élève à 441,91 €, sera intégrée à due concurrence à la prime de Fusion.

2.3 Comptabilisation des apports

Conformément aux dispositions de l'article 743-1 du Règlement n°2014-03 du 5 juin 2014 de l'Autorité des normes comptables, la Fusion s'analysant comme une opération réalisée entre des sociétés sous contrôle distinct sans prise de contrôle de la société absorbante, les éléments d'actif et de passif de FDMM seront apportés dans le cadre de la Fusion à leur valeur réelle à la Date de Réalisation.

2.3.1 Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge

- Actif transmis

Les actifs apportés par FDMM comprennent l'ensemble des actifs de FDMM (ajustés de la Fusion Hope) à la Date de Réalisation.

Au 30 juin 2017, l'actif transmis (ajusté de la Fusion Hope) comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, dont la valeur réelle estimée figure ci-après.

Prêts	144.938.501 €
Actifs circulants	3.985.226 €
Titres de participations	444.029.180 €
Autres actifs	26.035.168 €

- Passif transmis

L'apport-fusion est consenti par FDMM et accepté par FDM moyennant la prise en charge par FDM de l'intégralité du passif de FDMM (ajusté de la Fusion Hope) à la Date de Réalisation.

Au 30 juin 2017, le passif transmis (ajusté de la Fusion Hope) comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, dont la valeur réelle estimée figure ci-après.

Intérêts courus	3.601.503 €
Autres passifs	4.050 €
Dettes fournisseurs	518.859 €
Dettes sociales	237.838 €
Dettes fiscales	46.095 €
Comptes courants	3.974.556 €

L'actif net (ajusté de la Fusion Hope) apporté au 30 juin 2017, égal à la différence entre :

la valeur estimée de l'actif transmis, soit :	618.988.075 €
et le montant total estimé du passif transmis, soit :	8.382.901 €
s'élèvera à :	610.605.174 €

2.3.2 Réévaluations et réajustements effectués entre valeur d'apport et valeur comptable

La date d'effet de la Fusion étant prévue à la Date de Réalisation et celle-ci devant intervenir après le 1^{er} janvier 2018, il est précisé que, d'un point de vue comptable, les valeurs réelles des éléments d'actif et de passif de FDMM transmis à FDM dans le cadre de la Fusion et, par conséquent, de l'actif net transmis en résultant, seront définitivement déterminées postérieurement à la Date de Réalisation sur la base des comptes sociaux de FDMM arrêtés à la Date de Réalisation (après prise en compte de la Fusion Hope).

Les écarts pouvant apparaître, le cas échéant, entre l'actif net au 30 juin 2017 apporté par FDMM et l'actif net à la Date de Réalisation viendront ajuster (i) le montant provisoire de la prime de fusion selon les modalités décrites à l'article 2.3.4.1 ci-dessous et (ii) le montant provisoire du boni de fusion selon les modalités décrites à l'article 2.3.4.2 ci-dessous.

A cet effet, il sera proposé à l'assemblée générale des associés de FDMM et à l'assemblée générale des actionnaires de FDM de consentir une délégation au Gérant de FDM à l'effet (i) d'arrêter les comptes sociaux de FDMM à la Date Réalisation et (ii) d'ajuster postérieurement à la Date de Réalisation (a) le montant provisoire de la prime de fusion et (b) le montant provisoire du boni de fusion.

2.3.3 Expertise des valeurs d'apport

Dans leur rapport sur la valeur des apports en date du 8 décembre 2017, les commissaires à la fusion ont conclu :

« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, compte tenu des observations précédemment formulées, nous sommes d'avis que la valeur globale estimée des apports, ajustée de l'impact de la fusion Hope, de 610 605 174 euros n'est pas surévaluée, étant précisé que la valeur définitive de l'apport ne sera déterminée qu'à la date de réalisation de l'opération. »

En conséquence, nous sommes d'avis que la quote-part de l'actif net apporté provisoire revenant aux actionnaires de la société absorbée autres que la société absorbante, et s'élevant à 421 210 778 euros, est au moins égal à la valeur nominale des actions de la société absorbante à émettre augmentée de la prime de fusion qui seront remises à ces actionnaires. »

Dans leur rapport sur la rémunération des apports en date du 8 décembre 2017, les commissaires à la fusion ont conclu :

« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 9 actions Foncière des Murs pour 29 actions FDM Management, arrêté par les parties, présente un caractère équitable. »

2.3.4 Détail du calcul de la prime d'apport et du boni de fusion

2.3.4.1 Calcul et affectation de la prime de fusion

La différence entre :

la quote-part de l'actif net apporté au 30 juin 2017 (correspondant aux actions FDMM non détenues par FDM), soit :	421.210.778 euros
et le montant de l'augmentation de capital, soit	69.842.952 euros
constitue une prime de fusion d'un montant de :	351.367.826 euros

Le montant définitif de la prime de fusion sera déterminé par application du mécanisme d'ajustement prévu ci-dessous au montant provisoire de la prime de fusion :

- (i) dans l'hypothèse où l'actif net apporté par FDMM à la Date de Réalisation serait inférieur à l'actif net apporté par FDMM au 30 juin 2017, le montant provisoire de la prime de fusion sera diminué d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net 30 juin 2017 correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net apporté par FDMM à la Date de Réalisation correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM ;
- (ii) dans l'hypothèse où l'actif net apporté par FDMM à la Date de Réalisation serait supérieur à l'actif net apporté par FDMM au 30 juin 2017, le montant provisoire de la prime de fusion sera augmenté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net à la Date de Réalisation correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net au 30 juin 2017 correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM.

Dans l'hypothèse où le montant de la prime de fusion viendrait faire l'objet d'un ajustement, ce dernier n'aura aucune incidence sur la parité d'échange ni sur le nombre d'actions de FDM émises en rémunération de la Fusion.

Ce montant sera inscrit au passif du bilan des comptes sociaux de FDM sur le poste « Prime de fusion » sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de FDM.

La prime de fusion pourra recevoir toute affectation conforme aux principes en vigueur décidée par l'assemblée générale des actionnaires de FDM. Notamment, il sera proposé à l'assemblée générale de FDM appelée à approuver le projet de Fusion d'autoriser le Gérant à procéder à tout prélèvement sur la prime de fusion en vue (i) d'imputer tout ou partie des charges, frais, droits, impôts et honoraires occasionnés par la Fusion et (ii) de reconstituer toute dotation à la réserve légale le cas échéant.

2.3.4.2 Boni de Fusion

Le montant de la quote-part de l'actif net apporté par FDMM au 30 juin 2017 correspondant aux actions de FDMM détenues par FDM, soit 189.394.396 €, s'établissant à un montant supérieur à la valeur nette comptable des actions de FDMM détenues par FDM figurant dans les comptes sociaux semestriels de FDM au 30 juin 2017 d'un montant de 147.871.600 €, l'opération fait apparaître un boni de fusion d'un montant provisoire de 41.522.796 €.

Le montant définitif du boni de fusion sera déterminé par application du mécanisme d'ajustement prévu ci-dessous au montant provisoire du boni de fusion :

- (i) dans l'hypothèse où l'actif net apporté par FDMM à la Date de Réalisation serait inférieur à l'actif net apporté par FDMM au 30 juin 2017, le montant provisoire du boni de fusion sera diminué d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net au 30 juin 2017 correspondant aux actions de FDMM détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net à la Date de Réalisation correspondant aux actions de FDMM détenues par FDM ;
- (ii) dans l'hypothèse où l'actif net apporté par FDMM à la Date de Réalisation serait supérieur à l'actif net apporté par FDMM au 30 juin 2017, le montant provisoire du boni de fusion sera augmenté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net à la Date de Réalisation correspondant aux actions de FDMM détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net au 30 juin 2017 correspondant aux actions de FDMM détenues par FDM.

Dans l'hypothèse où, compte tenu d'un ajustement effectué conformément aux modalités susvisées, le montant de la quote-part de l'actif net à la Date de Réalisation correspondant aux actions de FDMM détenues par FDM, s'établirait à un montant inférieur à la valeur nette comptable des actions de FDM détenues par

FDM figurant dans les comptes sociaux de FDM à la Date de Réalisation, l'opération fera apparaître un mali de fusion d'un montant correspondant à la différence.

2.4 Rémunération des apports

La rémunération des apports et la détermination du rapport d'échange ont été fixées d'un commun accord entre les deux sociétés. Le rapport d'échange s'analyse comme le nombre d'actions FDM équivalent à un nombre d'actions FDMM.

2.4.1 Description des critères retenus pour la comparaison des sociétés

Critères retenus pour la comparaison des sociétés

Les éléments d'appréciation de la parité présentés ci-après représentent la synthèse d'une évaluation multicritères intégrant les méthodes de valorisation usuelles et appropriées pour l'opération envisagée :

- (i) critères de rendement : analyses basées sur les projections des sociétés
 - o une analyse du dividende par action sur la base du budget 2017 ;
 - o une analyse du Résultat Net Réel (part du groupe) sur la base du budget 2017.
- (ii) critères patrimoniaux : analyses basées sur le rapport relatif à l'équité de la parité retenue dans le cadre de la Fusion établi par le cabinet Associés en Finance (se référer à l'Annexe VII au présent document pour plus de détails sur le rapport et, notamment, sur les autres méthodes de valorisations utilisées par le Cabinet Associés en Finance)
 - o une analyse de l'Actif Net Réévalué triple net EPRA par action au 30 juin 2017 sur la base des valeurs d'expertise ;
 - o une analyse de la valeur des fonds propres par action calculée sur la base d'une valorisation par multiples constatés sur des sociétés comparables.

La valeur d'ANR triple net EPRA par action est l'indicateur le plus usuellement retenu pour la comparaison de sociétés foncières. L'ANR triple net EPRA est calculé en réévaluant les capitaux propres sur la base de la juste valeur des actifs et passifs de l'entité évaluée.

Critères non retenus pour la comparaison des sociétés

Certaines méthodes usuellement utilisées pour comparer des sociétés ont été écartées du fait de l'impossibilité de les mettre en œuvre ou de leur absence de pertinence :

- (i) une analyse du cours de bourse et de la liquidité : FDMM n'est pas cotée ;
- (ii) une analyse des transactions comparables : il existe de fortes disparités dans la typologie des patrimoines des sociétés d'investissements immobiliers, entre la taille de leur patrimoine et la diversification géographique des actifs, ce qui ne permet pas de se fonder sur des bases homogènes pour comparer les agrégats observés lors des transactions. Cette méthode incorpore également l'effet de primes de contrôle, qui n'ont pas lieu d'être dans le cas présent ;
- (iii) une analyse basée sur les flux prévisionnels : cette analyse étant traitée dans l'Actif Net Réévalué triple net Epra dans la mesure où les valeurs d'expertise reposent notamment sur des valorisations via les flux prévisionnels (méthode DCF)
- (iv) une analyse du rendement historique par action (dividende / RNR) : le versement 2016 de FDMM n'est pas représentatif du rendement normatif de la société du fait des fortes évolutions du périmètre de la société.

A noter que le portefeuille FDMM comporte une composante optionnelle avec un projet de développement

à Berlin. Du fait de la forte incertitude quant à la possibilité de réaliser ce projet à date, cet élément n'a pas été pris en compte dans les différentes méthodes de valorisation présentées ci-dessus (selon le rapport du cabinet Associés en Finance, cette composante additionnelle pourrait représenter une valeur additionnelle de 0,21 € par action).

2.4.2 Synthèse de parités

Les critères retenus conduisent à une parité oscillant entre 0,263 et 0,331. Le tableau ci-dessous présente une synthèse des méthodes de valorisation :

	Dividende	RNR (part du Groupe)	Comparables boursiers	ANR triple net EPRA sur la base des expertises
	Rendement par action		Valeur de l'action	
Foncière des Murs	1,55	1,89	26,84	24,05
FDM Management	0,41	0,62	7,13	7,49
Parité implicite	0,263	0,331	0,266	0,311
Ecart par rapport à la parité retenue	-15,3%	6,7%	-14,3%	0,2%

2.4.3 Rapport d'échange retenu

Le rapport d'échange retenu prévoit l'émission de 17.460.738 nouvelles actions ordinaires FDM pour 56.262.437 actions FDMM (à l'exception des 25.298.000 actions détenues par FDM dans le capital de FDMM), correspondant à une parité induite de neuf (9) actions FDM pour vingt-neuf (29) actions FDMM (soit une parité de 0,310).

2.4.4 Rappel des valorisations retenues pour chacune des sociétés lors d'opérations récentes (offres publiques, acquisitions de bloc de contrôle, fusion, apports d'actifs, etc.)

2.4.4.1 Valorisation récente retenue pour FDM

En mars 2017, FDM a réalisé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un montant brut, prime d'émission incluse, de 200.080.692 euros par émission de 9.262.995 actions nouvelles, avec un prix de souscription par action FDM fixé à 21,60 euros, soit 4 euros de valeur nominale et 17,60 euros de prime d'émission.

2.4.4.2 Valorisation récente retenue pour FDMM

Dans le cadre de la réalisation de la Fusion Hope, la valorisation de FDMM a été établie sur la base de l'Actif Net Réévalué (ANR) avec un ANR triple net EPRA par action de FDMM au 30 juin 2017 s'élevant à environ 7,49 euros, soit la même valorisation que celle retenue dans le cadre de la Fusion.

2.5 Conséquences de l'opération

2.5.1 Conséquences pour FDM et ses actionnaires

(a) Impact de l'opération sur les capitaux propres de FDM

Tableau d'évolution des capitaux propres sociaux de la société absorbante

	Nombre d'actions de FDM	Capital social	Prime de Fusion
Situation de départ	87.816.087	351.264.348	0
Conséquence du nombre total de titres financiers créés	17.460.738	69.842.952	351.367.826
Conséquence des titres financiers annulés par confusion	0	0	0
Situation après l'opération de Fusion	105.276.825	421.107.300	351.367.826
Situation après l'opération de Fusion et d'Apport	106.252.098	425.008.392	351.367.826

(b) **Impact sur la répartition du capital et des droits de vote de FDM**

Après la réalisation définitive de la Fusion, le capital social de FDM sera constitué comme suit :

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	44.642.805	42,41%
Cardif Assurance Vie	11.531.294	10,95%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	8.426.466	8,00%
Predica	15.501.730	14,72%
Pacifica	1.571.739	1,49%
Spirica	662.220	0,63%
Generali	9.045.516	8,59%
Sogecap	5.312.608	5,05%
Caisse des Dépôts et Consignations	4.337.335	4,12%
Maro Lux Sàrl ^(*)	294.318	0,28%
Flottant	3.946.182	3,75%
Auto-détention	4.612 ^(**)	0%
Total	105.276.825	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

(**) Sur la base d'un nombre d'actions auto-détenues au 30 novembre 2017.

Après la réalisation définitive de la Fusion et de l'Apport, le capital social de FDM sera constitué comme suit :

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	44.642.805	42,02%
Cardif Assurance Vie	11.531.294	10,85%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	8.426.466	7,93%
Predica	15.501.730	14,59%
Pacifica	1.571.739	1,48%
Spirica	662.220	0,62%
Generali	9.045.516	8,51%
Sogecap	5.312.608	5,00%
Caisse des Dépôts et Consignations	5.312.608	5,00%
Maro Lux Sàrl(*)	294.318	0,28%
Flottant	3.946.182	3,71%
Auto-détention	4.612(**)	0%
Total	106.252.098	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

(**) Sur la base d'un nombre d'actions auto-détenues au 30 novembre 2017.

La réalisation des opérations de Fusion et d'Apport n'entraînera aucun changement de contrôle au sein de FDM, cette dernière restant contrôlée au sens de l'article L. 233-3 II du Code de commerce par la société Foncière des Régions.

(c) Changements envisagés dans la composition des organes d'administration et de direction

Il est envisagé de soumettre à l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à approuver les comptes de FDM au 31 décembre 2017, sous réserve de la réalisation définitive de la Fusion, la nomination de de la Caisse des Dépôts et Consignations et de Sogecap en tant que nouveaux membres du Conseil de Surveillance.

La Caisse de Dépôts et Consignations et Sogecap auraient la qualité de membres indépendants conformément aux critères prévus par le Code Afep-Medef, ce qui permettrait à FDM d'atteindre un taux de 30,76% de membres indépendants au Conseil de Surveillance.

(d) Changement envisagé de dénomination sociale

Il n'est pas envisagé de modifier la dénomination sociale de FDM.

(e) **Impact sur la capitalisation boursière de FDM**

Le cours de l'action FDM était de 28,9 euros à la clôture de la séance 19 octobre 2017 avant l'annonce du projet de fusion par absorption de FDMM par FDM. La capitalisation boursière de FDM était donc de 2.537.884.914,3 euros à cette date.

A la Date de Réalisation de la Fusion et avant réalisation de l'Apport, le nombre d'actions ordinaires de FDM s'élèvera à 105.276.825 actions contre 87.816.087 actions à la date du présent document.

Conformément aux dispositions réglementaires, il est précisé que sur la base ci-dessus, la capitalisation boursière de FDM s'élèverait à 3.042.500.242,5 euros après la Fusion et avant l'Apport¹.

(f) **Incidence sur le calcul du bénéfice net par action**

Le tableau ci-dessous présente l'impact de la Fusion sur le bénéfice net par action FDM (part du Groupe), sur la base des états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 de FDM établis conformément aux normes IFRS :

	Nombre d'actions ordinaires	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat net par action
Situation avant la Fusion	87.816.087	197.105	2,24
Situation après la Fusion	105.276.825	192.403	1,83

(g) **Orientations nouvelles envisagées**

Aucune orientation nouvelle n'est envisagée du fait de la Fusion.

(h) **Prévisions à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes**

De même, l'activité de FDM, ses orientations stratégiques, ses résultats et sa politique de distribution de dividendes ne devrait pas être modifiés du fait de la Fusion.

2.5.2 Intention des actionnaires qui détiendront plus de 10% du capital de FDM

A la date du présent document, ni FDM ni FDMM n'ont connaissance d'un quelconque engagement de la part de Cardif Assurance Vie et de Predica relatif à la cession de tout ou partie de leurs actions FDM.

¹ Soit 105.276.825 actions valorisées au cours de clôture de FDM du 19 octobre 2017 (28,9 €)

3 Présentation de la société absorbante

Des renseignements détaillés sur la situation juridique, l'activité, les comptes consolidés, les rapports des commissaires aux comptes y afférents, les rapports spéciaux des commissaires aux comptes, les évolutions récentes et perspectives d'avenir de FDM figurent dans le Document de Référence 2016.

Ces documents sont disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur simple demande en écrivant, téléphonant ou se présentant au siège de FDM ou en consultant le site Internet de FDM (www.foncieredesmurs.fr).

3.1 Faits significatifs intervenus depuis l'enregistrement du Document de Référence 2016

Les faits significatifs intervenus depuis le dépôt du Document de Référence 2016 ainsi que les comptes consolidés de FDM arrêtés au 30 juin 2017 figurent dans le Rapport Financier Semestriel 2017.

Le Rapport Financier Semestriel 2017 est disponible, sans frais et sur simple demande, au siège social de FDM situé 30, avenue Kléber – 75116 Paris, ainsi que sur le site Internet de FDM (www.foncieredesmurs.fr).

A l'exception des opérations de Fusion, d'Apport et de recentrage de l'activité de FDM via des cessions d'actifs non stratégiques pour environ 290 millions d'euros (se référer à la Section 2 de l'Annexe VIII au présent document) aucun fait significatif n'est intervenu depuis la publication du Rapport Financier Semestriel 2017.

3.2 Facteurs de risques

3.2.1 Facteurs de risques liés à FDM et à son activité

Les risques significatifs auxquels sont exposés FDM et le Groupe FDM sont détaillés dans le Document de Référence 2016. Ces risques n'ont pas évolué de manière significative depuis la date du Document de Référence 2016. Toutefois, outre l'incertitude liée au contexte économique général, ces risques ou d'autres risques non encore identifiés pourraient avoir un effet négatif sur FDM et le Groupe FDM.

3.2.2 Facteurs de risques liés à l'opération

Les risques liés à la Fusion sont les suivants :

L'émission d'actions nouvelles dans le cadre de la Fusion entraîne la dilution des actionnaires existants de FDM.

L'émission des actions nouvelles FDM dans le cadre de la Fusion implique l'émission d'un nombre de 17.460.738 actions nouvelles de FDM dont le capital social est composé au 31 octobre 2017 de 87.816.087 actions. Un actionnaire détenant 1% du capital de FDM avant la Fusion détiendra, à l'issue de la Fusion 0,83% du capital de FDM.

Le nombre d'actions nouvelles FDM émises dans le cadre de la Fusion ne variera pas en fonction de l'évolution du cours de bourse de l'action FDM.

A la date de réalisation de la Fusion, neuf (9) actions FDM seront échangées contre vingt-neuf (29) actions FDMM. Le cours de l'action FDM pourrait varier, à la baisse comme à la hausse, entre la date à laquelle le projet de Fusion et cette parité d'échange ont été arrêtés et la date à laquelle la Fusion sera réalisée. Toutefois, le nombre d'actions FDM émises dans le cadre de la Fusion n'est, par principe, pas susceptible d'ajustement.

Des actionnaires pourraient souhaiter transférer les actions nouvelles émises dans le cadre de la Fusion.

Les actionnaires recevant des actions FDM dans le cadre de la Fusion ne sont pas tenus par des engagements de conservation des actions FDM et pourraient décider de céder sur ou hors marché tout ou partie de leurs actions FDM, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le cours de l'action FDM.

Tout retard dans la réalisation de la Fusion pourrait réduire les avantages escomptés de la Fusion.

La réalisation de la Fusion est soumise à un certain nombre de conditions suspensives indépendantes de la volonté de FDM ou de FDMM. Ces conditions pourraient empêcher, retarder ou affecter la réalisation de la Fusion. Tout retard dans la réalisation de la Fusion pourrait diminuer les synergies et avantages que FDM et FDMM attendent d'une Fusion réalisée dans les délais prévus et d'une intégration réussie de leurs activités respectives.

Certains contrats pourraient être résiliés du fait de la mise en œuvre de la Fusion

FDMM a conclu, dans le cours normal de ses affaires, des contrats comportant des clauses de changement de contrôle ou de transfert de contrat sous condition d'obtenir l'autorisation de son ou ses co-contractant(s). La Fusion pourrait rendre immédiatement exigibles certaines sommes dues par FDMM ou autoriser son ou ses co-contractant(s) à résilier les contrats concernés. Ces contrats sont pour l'essentiel des contrats de financement bancaire, des contrats de franchise et des contrats de management hôtelier.

FDMM pourrait ne pas obtenir le consentement de son ou ses co-contractant(s) ou pourrait être amenée, pour obtenir un tel consentement, à renégocier des conditions moins favorables que celles agréées antérieurement. De plus, l'exigibilité immédiate de certaines sommes pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats et la situation financière de FDM.

Néanmoins, à la date du présent document, FDMM a obtenu un accord de principe de ses créanciers bancaires sur ses principaux financements (représentant plus de 80% de sa dette bancaire) et est dans l'attente des réponses de ses autres cocontractants.

Le chiffre d'affaires et la situation financière de FDM à l'issue de la Fusion pourrait différer de manière significative de ceux exposés dans l'information financière consolidée pro forma, non auditée, relative à l'intégration de FDMM.

L'information financière pro forma de FDM présentée à l'Annexe IV du présent document a une valeur purement illustrative et, en raison de leur nature, décrit une situation hypothétique. Par conséquent, elle ne reflète pas nécessairement les chiffres d'affaires ou les états financiers de l'entité issue de la Fusion dans le cas où l'intégration des activités de FDM et FDMM auraient été réalisée durant la période considérée. En outre, il ne reflète pas les résultats financiers ou la situation financière future de l'entité issue de la Fusion. Par conséquent, les revenus et la situation financière de l'entité combinée pourraient différer significativement de ceux exposés dans les états financiers consolidés pro forma, non audités, relatifs à l'intégration de FDM présentés dans le présent document.

La réalisation de la Fusion pourrait affecter le cours de l'action FDM.

La réalisation de la Fusion pourrait avoir un effet favorable ou défavorable sur le cours de l'action FDM.

3.3 Informations de base

3.3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

FDM atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net de FDM est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des douze mois à compter de la date d'enregistrement du présent document par l'AMF.

FDM atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du futur ensemble fusionné est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des douze mois à compter de la date d'enregistrement du présent document auprès de l'AMF.

3.3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations de l'ESMA (European Securities and Markets Authority) (ESMA/2013/319, paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés du groupe de FDM au 30 septembre 2017 :

<i>(Données établies conformément aux normes IFRS, en milliers d'euros)</i>	30 septembre 2017
1. Capitaux propres et endettement	
Total de la dette financière courante	57.759
- faisant l'objet de garanties, cautions et nantissements	15.999
- sans garanties ni nantissements	41.760
Total de la dette financière non courante	1.677.609
- faisant l'objet de garanties, cautions et nantissements	1.427.609
- sans garanties ni nantissements	250.000
Capitaux propres part du Groupe hors résultat	1.931.638
Capital social	351.264
Réserve légale	33.347
Autres réserves	1.547.027
2. Endettement financier net	
A. Trésorerie	71.361
B. Equivalents trésorerie	5.125
C. Titres de placement	0
D. Liquidités (A+B+C)	76.486
E. Créances financières à court terme	0
F. Dettes bancaires à court terme	57.759
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	0
H. Autres dettes financières à court terme	0
I. Dettes financières à court terme (F+G+H)	57.759
J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)	(18.727)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	1.239.715
L. Obligations émises	386.553
M. Autres emprunts à plus d'un an	51.341
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K+L+M)	1.677.609
O. Endettement financier net (J+N)	1.658.882

3.3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à la Fusion

Néant.

3.4 Dépenses liées à la Fusion

Le montant total des frais liés à la Fusion est estimé à environ 1,7 millions d'euros.

3.5 Dilution

3.5.1 Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le titulaire d'une action FDM préalablement à celle-ci

(en euros)	Quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action (au 30 juin 2017)
Avant la Fusion	23,7
Après la Fusion	24,1
Après la Fusion et l'Apport	24,1

3.5.2 Incidence de l'opération sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital de FDM préalablement à celle-ci

(en euros)	Participation de l'actionnaire en %
Avant la Fusion (au 30 novembre 2017)	1,00%
Après la Fusion	0,83%
Après la Fusion et l'Apport	0,83%

3.6 Informations Complémentaires

Les rapports des commissaires à la fusion sur la valeur de l'apport et sur la rémunération de l'apport sont reproduits en Annexe VI au présent document.

Le rapport établi par le cabinet Associés en Finance relatif à l'équité de la parité retenue dans le cadre de la Fusion est reproduit en Annexe VII au présent document.

4 Information financière pro forma

4.1 Informations financières pro forma

Se référer à l'Annexe IV au présent document.

4.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma

MAZARS
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie
S.A. à directoire et conseil de surveillance
au capital de € 8.320.000
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable
435 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Foncière des Murs

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma

Au Gérant,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'instruction AMF n° 2016-04 et du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations financières pro forma de la société Foncière des Murs relatives à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017 incluses dans la partie 4 du document de fusion (dit Document E) établi à l'occasion de la fusion par absorption de la société FDM Management S.A.S. par la société Foncière des Murs.

Ces informations financières pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que la fusion entre les sociétés FDM Management et Foncière des Murs aurait pu avoir sur le bilan (consolidé) au 30 juin 2017 et le compte de résultat (consolidé) de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017 de la société Foncière des Murs si l'opération avait pris effet le 30 juin 2017 pour le bilan et le 1^{er} janvier 2017 pour le compte de résultat. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

Ces informations financières pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application de l'instruction AMF n° 2016-04, des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations ESMA relatives aux informations financières pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II, point 7, du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relatives à cette mission. Ces diligences, qui ne comportent ni audit ni examen limité des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations financières pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations financières pro forma ont été établies concordent avec les documents source tels que décrits dans les notes explicatives aux informations financières pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société Foncière des Murs pour collecter les informations et les explications que nous avons estimé nécessaires.

A notre avis :

- les informations financières pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;

- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'enregistrement du document E auprès de l'AMF et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Courbevoie et Paris-La Défense, le 21 décembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS


Gilles Magnan

ERNST & YOUNG et Autres


Sophie Duval

5 Présentation de la société absorbée

5.1 Renseignement généraux de FDMM

5.1.1 Dénomination et siège social

La dénomination de la société absorbée est FDM Management SAS et son siège social est situé 10, avenue Kléber, 75116 - Paris.

5.1.2 Date de constitution et durée de la société

FDMM a été constituée le 31 octobre 2014 et immatriculée le 6 novembre 2014 pour une durée de 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés de Paris, expirant le 5 novembre 2113, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

5.1.3 Forme juridique et législation de la société

FDMM est une société par actions simplifiée de droit français ; elle est régie par les dispositions du Code de commerce et ses statuts.

5.1.4 Objet social

FDMM a pour objet principal, directement ou indirectement, en France et hors de France, pour son compte, pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- l’acquisition, le financement, la détention, l’exploitation et la gestion, directe ou indirecte, et la cession de fonds de commerce d’hôtels de catégorie « économique », « milieu de gamme » et « haut de gamme », sauf luxe et, le cas échéant, des biens et droits immobiliers dans lesquels de tels fonds de commerce d’hôtels seraient exploités, notamment en France, en Allemagne et dans les grandes capitales européennes (principalement en zone euro) ;
- la prise par tous moyens, la gestion et la cession de toutes participations, majoritaires ou minoritaires, dans toute entité quelconque, créée ou à créer, en France et à l’étranger, propriétaire de fonds de commerce d’hôtels ou de biens et droits immobiliers visés ci-dessus ainsi que la fourniture de prestations de services et le contrôle de ces entités dans tous les domaines en matière administrative, juridique et financière ; et
- plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, financières industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l’objet social et à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d’en faciliter la réalisation.

5.1.5 Registre du commerce et des sociétés – Code APE

FDMM est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936. Son code APE est le 6420Z.

5.1.6 Direction

- **Noms et prénoms des principaux dirigeants et fonctions :**

Le Président de FDMM est Monsieur Dominique Ozanne,

Le comité stratégique de FDMM, est composé des membres suivants : Monsieur Christophe Kullmann, Madame Nathalie Robin, Madame Pascale Bonnet, Monsieur Arnaud Taverne, la société PREDICA représentée par Monsieur Emmanuel Chabas et Monsieur Yann Briand.

- **Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux membres des organes d'administration, de direction par l'ensemble des sociétés du groupe :**

Le Président et les membres du comité stratégique de FDMM ne sont pas rémunérés par FDMM.

Néanmoins, au titre d'un contrat de mise à disposition de Monsieur Dominique Ozanne en qualité de Président de FDMM, conclu le 1^{er} janvier 2015 entre la société Foncière des Régions et la société FDM Gestion, cette dernière a perçu pour chaque exercice 2015 et 2016 une rémunération brute annuelle de 200.000€ au titre de la direction de FDMM.

5.1.7 Commissaires aux comptes

Voir paragraphe 1.2.3 ci-dessus.

5.1.8 Conventions particulières

Voir paragraphe 2.1.1(e) ci-dessus.

5.1.9 Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société

L'ensemble des documents et renseignements relatifs à FDMM peuvent être consultés au siège social de FDMM.

5.2 Renseignements de caractère général concernant le capital de FDMM

5.2.1 Montant du capital souscrit, nombre et catégorie de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques

A l'issue de la réalisation des Opérations Préalables, le capital social de FDMM s'élèvera à 81.560.437 euros. Il sera divisé en 81.560.437 actions ordinaires d'une valeur nominale d'un euro chacune, intégralement libérées, toutes de même catégorie. Aucun droit de vote double n'est attribué aux actions de FDMM.

5.2.2 Caractéristiques des instruments financiers donnant accès au capital

Néant.

5.2.3 Répartition du capital et des droits de vote

Actionnariat de FDMM à la date du présent document

Associés	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25.298.000	40,69%
Cardif Assurance Vie	7.228.000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	7.228.000	11,63%
Predica	5.601.700	9,01%
Spirica	1.626.300	2,62%
Sogecap	7.228.000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	7.228.000	11,63%
Maro Lux Sàrl(*)	722.800	1,16%
Total	62.160.800	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

Actionnariat de FDMM à l'issue des Opérations Préalables

Associés	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25.298.000	31,01%
Cardif Assurance Vie	9.483.765	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	9.483.765	11,63%
Predica	7.349.907	9,01%
Spirica	2.133.829	2,62%
Sogecap	12.247.117	15,02%
Caisse des Dépôts et Consignations	12.247.117	15,02%
Maro Lux Sarl(*)	948.362	1,16%
Foncière des Régions	2.368.575	2,90%
Total	81.560.437	100,00%

(*) Société de droit luxembourgeois contrôlée par Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et de la société FDM Gestion, gérant personne morale de FDM.

5.3 Renseignements relatifs à l'activité de FDMM

5.3.1 Principales activités de FDMM

Description du groupe

Le groupe FDM Management SAS a été créé en 2014. La stratégie du groupe vise à acquérir des hôtels, en contrat de gestion, en franchise ou en location gérance dans les principales métropoles européennes. Le portefeuille de FDM Management SAS est composé des murs des hôtels (immobilier) et de leurs fonds de commerce (exploitation).

Les hôtels du groupe FDM Management SAS sont opérés soit par des gestionnaires hôteliers spécialisés ou des opérateurs hôteliers (contrats de gestion), soit par des filiales de FDM Management SAS (contrats de franchise).

Activités du groupe

Les activités de FDM Management SAS se développent autour de trois principaux pôles d'activité :

- Activité hébergement : exploitation d'un portefeuille de 30 hôtels (6 282 chambres) en France, Belgique et Allemagne ;
- Activité restauration et ventes diverses : exploitation de restaurants et salles de séminaire / conférence aux seins des hôtels ;
- Activité immobilière : location des surfaces commerciales des ensembles immobiliers liés aux hôtels (essentiellement sur le portefeuille Rock en Allemagne).

5.3.2 Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par branche d'activité et marchés géographiques

CA par branche d'activités :

Données consolidées en K€	31-déc.-16	31-déc.-15	Variation
Hébergements	79 410	10 950	68 460
Restauration	29 072	1 781	27 291
Ventes diverses	8 061	315	7 746
Loyers liés aux hôtels	3 334	0	3 334
Chiffre d'affaires	119 877	13 046	106 831

CA par zones géographiques:

CA par marché géographique	31-déc.-16	31-déc.-15
Allemagne	81 073	10 259
France	34 044	2 090
Belgique	4 760	698
Total	119 877	13 046

5.3.3 Evolution des effectifs de FDMM et de son groupe au cours des trois derniers exercices

Effectifs par pays	31-déc.-2016	31-déc.-2015
Allemagne	1 030	88
France	363	2
Belgique	107	33
Total	1 500	123

5.3.4 Données caractéristiques sur l'activité des filiales ou sous-filiales significatives

SLIH : Le portefeuille se compose de 9 hôtels en France et en Belgique, en centre-ville historiques, notamment à Lille (60% des chambres dont l'Hermitage Gantois et le Couvent des Minimes), et à Rouen (l'hôtel Bourgtheroulde). Il totalise 648 chambres exploitées essentiellement en franchise, dans les segments milieu et haut de gamme, sous enseignes internationales (Autograph Collection et Crowne Plaza et Holiday Inn). La gestion est assurée par FDM Management SAS.

Le portefeuille a été acquis en avril 2016 pour 125 millions d'euros et a réalisé un chiffre d'affaires de 33,7 millions d'euros (en 2016, sur la base d'une année pleine d'exploitation).

Liste des hôtels du portefeuille :

Hotel	Marque	Adresse	# chambres
Grand Hôtel Bellevue	Indépendant	5 rue Jean Roisin, 59800 Lille	60
Holiday Inn Picardy	Holiday Inn	Avenue du Maréchal Foch, 62520 Le Touquet-Paris-Plage	88
Art Déco	Indépendant	110 Avenue de la République, 59110 La Madeleine	56
Crowne Plaza	Crowne Plaza	335 Boulevard de Leeds, 59777 Lille	121
Bourgtheroulde	Autograph C.	15 place de la Pucelle, 76000 Rouen	78
Hermitage Gantois	Autograph C.	224 Rue de Paris, 59000 Lille	89
Couvent des Minimes	Indépendant	17 Quai du Wault, 59800 Lille	83
BW Cour St Georges	Best Western	Hoogpoort 75, 9000 Gand	29
Martin's Relais	Martin's Hotel	Genthof 4a, 8000 Brugges	44
Total			648

Rock : Le portefeuille se compose de 9 hôtels en Allemagne, dans les centres-villes de Berlin, Dresde et Leipzig. Il totalise 4 131 chambres dans les segments milieu et haut de gamme, opérées sous enseignes internationales (Park Inn, Radisson Blu, Westin, Pullman, Mercure, Ibis).

Ces hôtels disposent également de plus de 18 000 m² de commerces, dont 88% à Berlin.

Le portefeuille a été acquis en août 2016 pour 811 millions d'euros et a réalisé un chiffre d'affaires de 135,3 millions d'euros (en 2016, sur la base d'une année pleine d'exploitation).

Liste des hôtels du portefeuille :

Hotel	Marque	Adresse	# chambres
Park Inn Alexander Platz	Park Inn	Alexanderplatz 7, 10178 Berlin, Allemagne	1 012
The Westin Grand Berlin	Westin	Friedrichstraße 158-164, 10117 Berlin, Allemagne	400
The Westin Leipzig	Westin	Gerberstraße 15, 04105 Leipzig, Allemagne	436
Radisson Blu Leipzig	Radisson Blu	Augustusplatz 5-6, 04109 Leipzig, Allemagne	214
Pullman Dresden Newa	Pullman	Prager Strasse 2c, 01069 Dresden, Allemagne	319
The Westin Bellevue Dresden	Westin	Große Meissner Straße 15, 01097 Dresden, Allemagne	340
Ibis Dresden	Ibis	Prager Straße 13, 01069 Dresden, Allemagne	918
Radisson Blu Erfurt	Radisson Blu	Juri-Gagarin-Ring 127, 99084 Erfurt, Allemagne	282
Mercure Potsdam City	Mercure	Lange Brücke, 14467 Potsdam, Allemagne	210
Total			4 131

5.3.5 Litiges ou faits exceptionnels

A la date du présent document, FDMM n'a pas connaissance de litige ou de fait exceptionnel significatif ayant eu ou pouvant avoir une incidence significative sur la situation financière de FDMM ou du Groupe FDMM.

5.4 Renseignements financiers de FDMM

5.4.1 Comptes, rapports sur les comptes et comptes spéciaux des commissaires aux comptes de FDMM sur les deux derniers exercices

Se référer à la Section 1 de l'Annexe IX du présent document.

5.4.2 Extrait significatifs des annexes nécessaires à l'appréciation correcte des données extraites du compte de résultat et du bilan

Se référer à la Section 1 de l'Annexe IX du présent document.

5.4.3 Tableau des filiales et participations

Sociétés	Pays	Méthode de consolidation 2016	Méthode de consolidation 2015	% d'intérêt 2016	% d'intérêt 2015
FDM Management	France	Société Mère	Société Mère	100%	100%
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	IG	IG	100%	100%
LHM ProCo Lux SARL	Luxembourg	IG	IG	100%	100%
SCI Rosace	France	IG	IG	100%	100%
MO First Five	Allemagne	IG	IG	94,0%	94,0%
Star Budget Hotel GmbH	Allemagne	IG	IG	100%	100%
Financière Hope SAS	France	IG	IG	100%	100%
FDM M Lux	Luxembourg	IG	IG	100%	100%
OPCO Rosace	France	IG	IG	100%	100%
Exco Hôtel	Belgique	IG	IG	100%	100%
Invest Hôtel	Belgique	IG	IG	100%	100%
Hermitage Holdco	France	IG	-	100%	-
Rock-Lux	Luxembourg	IG	-	100%	-
SLH - Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier	France	IG	-	100%	-
Spiegelrei HLD SA	Belgique	IG	-	100%	-
Alliance et Compagnie SAS	France	IG	-	100%	-
Spiegelrei SA M&F	Belgique	IG	-	100%	-
Résidence Cour St Georges	Belgique	IG	-	100%	-
Berlin I (Propco Westin Grand Berlin)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin Berlin)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Hotel Stadt Berlin Betriebs (Park Inn)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Berlin III (Propco Mercure Postdam)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Hotel Postdam Betriebs (Mercure Postdam)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Dresden I (Propco Westin Bellevue)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Hotel Bellevue Dresden Betriebs (Westin Bellevue)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Dresden II (Propco Ibis Hotel Dresden)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Dresden III (Propco Ibis Hotel Dresden)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Dresden IV (Propco Ibis Hotel Dresden)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II to IV)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Dresden V (Propco Pullman New a Dresden)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Hotel New a Dresden Betriebs (Pullman)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Leipzig I (Propco Westin Leipzig)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Hotelgesellschaft Gerberstrasse Betriebs (Westin Leipzig)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Leipzig II (Propco Radisson Blu Leipzig)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Hotel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Erfurt I (Propco Radisson Blu Erfurt)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Opco Hotel Kosmos Erfurt (Radisson Blu)	Allemagne	IG	-	94,9%	-
Airport Garden Hotel NV	Allemagne	IG	-	100%	-

MEE/CE : Mise en équivalence - Co-Entreprise (0)

MEE/EA : Mise en équivalence - Entreprise Associée (0)

IG : Intégration globale (38)

n.i. : Non intégrée (0)

5.4.4 Comptes intermédiaires du semestre écoulé

Se référer à la Section 2 de l'Annexe IX au présent document.

5.4.5 Renseignements concernant l'évolution récente de FDMM

A l'exception des cessions de TK MAXX et de l'Ibis Lilienstein, de la préparation du projet de Fusion, et des Opérations Préalables, FDMM n'a pas fait l'objet d'évolution récente particulière.

Annexes

Annexe I	Rapports des commissaires à la fusion relatifs à la Fusion Hope
Annexe II	Présentation de la SCI Hôtel Porte Dorée
Annexe III	Rapports des commissaires aux apports relatifs à l'Apport
Annexe IV	Comptes Pro Forma de FDM
Annexe V	Projet de traité de fusion relatif à la Fusion
Annexe VI	Rapports des commissaires à la fusion relatifs à la Fusion
Annexe VII	Rapport du cabinet Associés en Finance relatif à l'équité de la parité retenue dans le cadre de la Fusion
Annexe VIII	Informations relatives à FDM
Annexe IX	Informations relatives à FDMM

ANNEXE I
Rapports des commissaires à la fusion relatifs à la Fusion Hope

Section 1 – Rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports

Jacques POTDEVIN

7, rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING

28, avenue Hoche
75008 PARIS

FINANCIÈRE HOPE SAS
SOCIÉTÉ PAR ACTIONS SIMPLIFIÉE
Au capital de 50 000 euros
10, AVENUE KLEBER
75116 PARIS

FDM MANAGEMENT SAS
SOCIÉTÉ PAR ACTIONS SIMPLIFIÉE
AU CAPITAL DE 62 160 800 EUROS
10, AVENUE KLEBER
75116 PARIS

RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA FUSION
SUR LA REMUNERATION DES APPORTS

DANS LE CADRE DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION
DE LA SOCIETE FINANCIERE HOPE SAS
PAR LA SOCIETE FDM MANAGEMENT SAS

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de commerce de Paris
du 18 octobre 2017*

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission, qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 18 octobre 2017, concernant la fusion par voie d'absorption de la société FINANCIERE HOPE SAS (ci-après dénommée «Hope» ou «société absorbée») par la société FDM MANAGEMENT SAS (ci-après dénommée «FDMM» ou «société absorbante»), nous avons établi le présent rapport sur la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération et sur le caractère équitable du rapport d'échange prévu à l'article L 236-10 du code de commerce.

Nous rendons compte dans un rapport distinct de notre appréciation sur la valeur des apports.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 20 octobre 2017.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération des apports proposée, étant souligné que la fusion devrait intervenir au début de l'année 2018. 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, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec la remise de notre 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 prévu par la loi.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et notre conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération
3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé
4. Synthèse
5. Conclusion

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

1.1. Présentation des sociétés concernées par l'opération

1.1.1. Société absorbante

FDMM est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936. Elle a été constituée le 6 novembre 2014.

A la date du traité de fusion, le capital de FDMM s'élève à 62 160 800 euros divisé en 62 160 800 actions de 1 euro de valeur nominale chacune.

FDMM a pour objet principal, directement ou indirectement, en France et hors de France, pour son compte, pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- l'acquisition, le financement, la détention, l'exploitation et la gestion, directe ou indirecte, et la cession de fonds de commerce d'hôtels de catégorie « économique », « milieu de gamme » et « haut de gamme », sauf luxe et, le cas échéant, des biens et droits immobiliers dans lesquels de tels fonds de commerce d'hôtels seraient exploités, notamment en France, en Allemagne et dans les grandes capitales européennes (principalement en zone euro) ;
- la prise par tous moyens, la gestion et la cession de toutes participations, majoritaires ou minoritaires, dans toute entité quelconque, créée ou à créer, en France et à l'étranger, propriétaire de fonds de commerce d'hôtels ou de biens et droits immobiliers visés ci-dessus ainsi que la fourniture de prestations de services et le contrôle de ces entités dans tous les domaines en matière administrative, juridique et financière ; et
- plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, financières industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

Le capital de la société absorbante se répartit comme suit :

Associé	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDMM	25 298 000	40,69%
Cardif Assurance Vie	7 228 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	7 228 000	11,63%
Prédica	3 601 700	9,01%
Spirica	1 626 300	2,62%
Sogecap	7 228 000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	7 228 000	11,63%
Maro Lux Sàrl	722 800	1,16%
Total	62 160 800	100,00%

A la date du traité, FDMM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social autres que les 62 160 800 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.2. Société absorbée

Financière Hope SAS est une société par actions simplifiée unipersonnelle dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 811 905 157. Elle a été constituée le 11 juin 2015.

Hope a pour objet principal, tant en France qu'à l'étranger, pour elle-même ou en participation avec des tiers :

- de procéder à toutes opérations financières principalement destinées à faciliter le financement des opérations et acquisitions réalisées par les sociétés, filiales directes ou indirectes de FDMM, par le biais notamment de l'émission de tous types d'obligations ;
- de consentir tous prêts ou ouvertures de crédits ou autre opération de financement, qu'elle qu'en soit la forme, au bénéfice de FDMM et de toute entité ou société contrôlée par cette dernière, destinée à mettre à la disposition de ces dernières les sommes nécessaires au financement de leurs besoins de trésorerie ;
- à ce titre, assurer le placement et la gestion de sa trésorerie et des fonds pouvant provenir de la trésorerie desdites sociétés, ainsi que l'octroi de toutes avances de trésorerie et de tous prêts intragroupe qu'il sera utile d'apporter à ces sociétés ;
- de conclure tout contrat relatif à la gestion de la trésorerie desdites sociétés ; et
- d'une façon générale, la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations financières, et dans toutes entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe.

A la date du traité, le capital social de Hope s'élève à 50 000 euros, divisé en 50 000 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, intégralement détenues par FDMM, associé unique.

Le 17 juillet 2015, Hope a émis un emprunt obligataire d'un montant en principal de 103 200 000€ représenté par 10 320 000 obligations de 10 euros de valeur nominale chacune, venant à échéance au 31 décembre 2024 et portant intérêt au taux de 5% l'an (les Obligations 2024).

Le 12 juillet 2016, Hope a émis un nouvel emprunt obligataire d'un montant en principal de 84 108 000 € représenté par 8 410 800 obligations de 10 euros de valeur nominale chacune, venant à échéance au 31 décembre 2025 et portant intérêt au taux de 5% l'an (les Obligations 2025 et, ensemble avec les Obligations 2024, les Obligations).

A la suite de la décision de Hope de renoncer à appeler le montant nominal non libéré des Obligations 2025, soit 5 euros par Obligation 2025 (représentant un montant en principal total de 42 054 000 €), FDMM, en qualité de Président de Hope, a décidé, avec l'accord préalable de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations 2025, de réduire à due concurrence la valeur nominale des Obligations 2025, qui s'établit ainsi à 5 euros.

A la date du traité, les Obligations sont intégralement détenues par les associés de FDM dans les proportions suivantes :

Répartition des Obligations avant les opérations préalables à la fusion

	Nombre d'obligations 2024	Nombre d'obligations 2025	Nombre total d'Obligations	%
FDM	4 200 000	3 423 000	7 623 000	40,69%
Cardif Assurance Vie	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Predica	930 000	757 950	1 687 950	9,01%
Spirica	270 000	220 050	490 050	2,62%
Sogecap	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Maro Lux Sàrl	120 000	97 800	217 800	1,16%
Total	10 320 000	8 410 800	18 730 800	100%

A la date du traité, Hope n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social, autres que les 50 000 actions susvisées et les Obligations.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.3. Liens entre les sociétés

1.1.3.1. Liens en capital

A la date du traité, FDMM détient la société absorbée à hauteur de 100%.

A l'issue des opérations préalables à la fusion décrites ci-après, FDMM détiendra 0,27% de Hope.

La fusion s'analyse comme une opération entre sociétés sous contrôle distinct.

1.1.3.2. Dirigeants communs

Il n'existe aucun mandataire social commun entre Hope et FDMM. Il est cependant rappelé que Monsieur Dominique OZANNE est Président de FDMM, elle-même Président de Hope.

1.2. Motifs et contexte de l'opération

La fusion objet du présent rapport s'inscrit dans le cadre plus global du projet de "Fusion FDMM" par lequel, la société Foncière des Murs absorbe sa fille FDMM.

Cette fusion a pour objectif, préalablement à la réalisation de la "Fusion FDMM", de rationaliser et de simplifier les structures juridiques et la structure de financement de FDMM et de ses filiales pour conduire à une meilleure efficacité économique.

Ainsi, préalablement à la réalisation de la fusion, il est prévu de procéder aux opérations suivantes:

a) Cession des Obligations détenues par FDM

FDM s'est engagée le 20 octobre 2017 à céder à Foncière des Régions, Sogecap et la Caisse des Dépôts et Consignations, l'intégralité des 7 623 000 Obligations qu'elle détient. Les Obligations seront cédées le 23 janvier 2018 ou à une autre date convenue entre les parties pour une valeur égale à la valeur nominale des Obligations.

A l'issue de la réalisation définitive de la cession des Obligations FDM, les Obligations seront détenues conformément à la répartition suivante :

Répartition des Obligations après cession des Obligations détenues par FDM

	Nombre d'obligations 2024	Nombre d'obligations 2025	Nombre total d'Obligations	%
FDM	-	-	-	-
Cardif Assurance Vie	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Predica	930 000	757 950	1 687 950	9,01%
Spirica	270 000	220 050	490 050	2,62%
Sogecap	2 670 000	2 176 050	4 846 050	25,87%
Caisse des Dépôts et Consignations	2 670 000	2 176 050	4 846 050	25,87%
Maro Lux Sàrl	120 000	97 800	217 800	1,16%
Finicière des Régions	1 260 000	1 026 900	2 286 900	12,21%
Total	10 320 000	8 410 800	18 730 800	100%

b) Remboursement anticipé intégral des Obligations

Le même jour mais postérieurement à la réalisation définitive de la cession des Obligations FDM, il est prévu que FDMM, en qualité de Président de Hope, décide, conformément à la faculté qui lui est offerte par les termes et conditions des Obligations, de procéder au remboursement anticipé de l'intégralité des Obligations à un prix par Obligation égal à leur valeur nominale respective soit pour un montant de 145 254 000 euros.

Les intérêts courus au titre des Obligations devront être intégralement acquittés en numéraire au profit des porteurs d'Obligations par Hope à la date dudit remboursement anticipé.

c) Augmentation de capital de Hope

Le même jour mais une fois le remboursement anticipé intégral des Obligations décidé, il est prévu que l'ensemble des porteurs d'Obligations souscrivent à une augmentation de capital de Hope, avec suppression du droit préférentiel de souscription de l'associé unique en leur faveur, d'un montant nominal de 18 730 800 euros, augmenté d'une prime d'émission de 126 432 900 euros, soit un montant global de 145 163 700 euros par émission de 18 730 800 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émise à un prix de souscription de 7,75 euros par action, à libérer intégralement en numéraire par compensation avec les créances que chaque porteur d'Obligation détiendra à rencontre de Hope au titre du remboursement de ses Obligations.

A l'issue de la réalisation définitive de cette opération, le capital social de Hope sera porté de 50 000 euros à 18 780 800 euros, divisé en 18 780 800 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, réparties entre les associés comme suit :

Répartition du capital post opérations préalables

Associé	Nombre d'actions de Hope	% capital et des droits de vote
FDMM	50 000	0,27%
Cardif Assurance Vie	2 178 000	11,60%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	2 178 000	11,60%
Prodica	1 687 950	8,99%
Spirica	490 050	2,61%
Sogecap	4 846 050	25,80%
Caisse des Dépôts et Consignations	4 846 050	25,80%
Maro Lux Sàrl	217 800	1,16%
Foncière des Régions	2 286 900	12,17%
Total	18 780 800	100%

1.3. Charges et conditions de l'opération

1.3.1. Date d'effet

La fusion prendra effet, y compris sur le plan comptable et fiscal, comme défini à l'article 3.2 du traité, à une date intervenant :

- (i) le jour de la réalisation de la dernière des conditions suspensives ou, le cas échéant, de sa renonciation d'un commun accord par les Parties (« Date de satisfaction des conditions »), ou
- (ii) si l'assemblée générale des actionnaires de la société absorbante le décide, à une date située entre la date de satisfaction des conditions et le quinzième jour ouvré suivant ladite date, sans pouvoir toutefois être antérieure au 1er janvier 2018 ni postérieure au 31 mars 2018 inclus.

A compter de la date de réalisation, et sous réserve de la réalisation des conditions mentionnées ci-après en 1.3.3, la société absorbante sera purement et simplement subrogée dans tous les droits, actions, obligations et engagements divers de la société absorbée.

1.3.2. Régime fiscal

La présente fusion sera placée sous le régime de faveur des fusions et bénéficiera des dispositions des articles 208 C bis et 210 A du Code général des impôts en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés et de l'article 816 du même code en matière de droits d'enregistrement.

A cet effet, la société absorbante s'engage à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210 A du Code général des impôts.

1.3.3. Conditions suspensives de l'opération

La réalisation de la Fusion sera soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- la réalisation définitive des opérations préalables prévues par le traité de fusion ;
- la remise par les commissaires à la fusion d'un rapport sur les modalités de la fusion confirmant le caractère équitable du rapport d'échange retenu et d'un rapport sur la valeur des apports en nature ;
- le consentement à la Fusion FDMM et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion FDMM et/ou de la fusion) donné par les prêteurs bancaires de FDM et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des financements souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDM ou la société absorbante, selon le cas, d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés ;
- le consentement à la Fusion FDMM et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion FDMM et/ou de la fusion) donné par les cocontractants de FDM et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDM ou la société absorbante, selon le cas, d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés ;
- l'approbation de la fusion par l'assemblée générale des associés de la société absorbée ; et
- l'approbation de la fusion par l'assemblée générale des associés de la société absorbante.

Si une ou plusieurs conditions suspensives n'étaient pas réalisées le 31 mars 2018 au plus tard, et sauf s'il y est renoncé d'un commun accord ou sauf prorogation d'un commun accord, le traité sera caduc de plein droit et les parties ne seront plus liées par aucune obligation stipulée par lui et aucune indemnité ne sera due de part ni d'autre.

1.4. Description et évaluation des apports

1.4.1. Description des apports

A la date d'effet de la fusion au regard des opérations préalables décrites en § 1.2 ci-avant, la société absorbante perdra le contrôle de la société absorbée. Par conséquent, s'agissant d'une opération de fusion entre sociétés sous contrôle distinct, et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03 titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées », les éléments d'actif et de passif seront apportés à leur valeur réelle sur la base des comptes définitifs établis à la date de réalisation.

Pour établir les bases et conditions de la présente opération, la société absorbée et la société absorbante ont décidé de déterminer la valeur provisoire de l'actif net apporté sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif de la société absorbée telle qu'elle ressort de l'état comptable estimé 30 juin 2017.

Sur cette base, l'actif net apporté tel que retenu provisoirement par les parties et estimé au 30 juin 2017 se détaille comme suit :

en euro	
actifs nets apportés	148 923 727
passifs transmis	-3 605 553
Actif net apporté	145 318 174

1.4.2. Rémunération des apports

1.4.2.1 Augmentation de capital et prime de fusion

La rémunération de l'apport de Hope a été déterminée conventionnellement par les parties sur la base des valeurs réelles de Hope et FDMM sur la base de la méthode de l'Actif net Réévalué décrite ci-après en § 2.1.

Les parties sont convenues de retenir une parité de 29 actions de FDMM pour 28 actions de Hope.

Conformément aux dispositions de l'article L.236-3 II du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des actions de la société absorbée détenues par la société absorbante, soit 50 000 actions de la société absorbée.

Le nombre d'actions à émettre par FDMM, en rémunération de l'apport de la quote-part de l'actif net correspondant aux actions de Hope non détenues par FDMM, s'élève à 19 399 637 actions nouvelles, entièrement libérées.

A ce titre, FDMM procédera à une augmentation de son capital social d'un montant de 19 399 637 euros par l'émission de 19 399 637 actions nouvelles de 1 euro de valeur nominale chacune qui seront attribuées aux associés de Hope à l'exception de la société absorbante.

La différence entre la quote-part de l'actif net apporté, correspondant aux actions de Hope non détenues par FDMM, soit 144 931 294 euros et le montant nominal de l'augmentation de capital de FDMM de 19 399 637 euros, constitue la prime de fusion provisoire d'un montant de 125 531 657 euros.

Les parties ont prévu dans l'article 2.5.3 du traité de fusion d'ajuster à la hausse ou à la baisse le montant de la prime de fusion sur la base de l'actif net définitif à la date de réalisation. Ainsi, la prime de fusion sera augmentée/diminuée d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par Hope correspondant

aux actions Hope non détenues par FDMM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions Hope.

Cet ajustement n'aura aucune incidence sur la parité d'échange ni sur le nombre d'actions de FDMM émises en rémunération de la présente fusion.

1.4.2.2 Boni/Mali de fusion

Le montant de la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux actions Hope détenues par FDMM, soit 386 880 euros, s'établit à un montant supérieur à la valeur nette comptable des actions de Hope détenues par FDMM d'un montant de 100 000 euros tel qu'il figure dans les comptes sociaux semestriels au 30 juin 2017 de FDMM. La différence d'un montant de 286 880 euros constitue un boni de fusion provisoire.

Le boni de fusion définitif sera ajusté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par Hope correspondant aux actions Hope détenues par FDMM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions Hope.

Dans l'hypothèse où le montant de la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par Hope correspondant aux actions Hope détenues par FDMM s'établirait à un montant inférieur à la valeur nette comptable des actions de Hope détenues par FDMM figurant dans ses comptes sociaux à la date de réalisation, l'opération fera apparaître un mali de fusion d'un montant correspondant à la différence.

1.4.2.3 Rompus

Les actions nouvelles émises par FDMM en rémunération de la fusion seront directement attribuées aux associés de Hope à l'exception de la société absorbante suivant le rapport d'échange.

Seul un nombre entier d'actions FDMM sera remis en rémunération.

Les associés de Hope à l'exception de FDMM détenant un nombre d'actions de la société absorbée insuffisant pour recevoir un nombre entier d'actions de la société absorbante ont indiqué renoncer de manière irrévocable et définitive aux actions de Hope formant rompus.

La valeur des actions de la société absorbée formant ainsi rompus, qui s'élève à 897,22 €, sera intégrée à due concurrence à la prime de fusion.

1.4.3. Droits ou avantages particuliers octroyés

Le traité de fusion ne stipule aucun droit ou avantage particulier au profit des actionnaires de la société absorbée.

2. VÉRIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUÉES AUX ACTIONS DES SOCIÉTÉS PARTICIPANT À L'OPÉRATION

2.1. Présentation de la parité retenue par les parties

Pour déterminer le nombre d'actions à émettre par la société FDMM en rémunération des apports effectués par la société Hope, il a été procédé à une comparaison de la valeur réelle par action des sociétés concernées, de façon homogène, selon :

- la méthode de l'Actif net Réévalué Triple net EPRA pour FDMM,
- la méthode de l'Actif net comptable, post opérations préalables décrites en § 1.2 ci-avant, pour Financière Hope.

Les valeurs relatives obtenues par les parties sur la base de ces méthodes :

- FDMM : 7,49 euros.
- Hope : 7,74 euros.

Ainsi, les parties ont arrêté la parité à 29 actions de FDMM pour 28 actions de Hope.

2.2. Diligences effectuées

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de Financière Hope et de FDMM sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer le rapport d'échange et d'apprécier le caractère équitable de ce dernier. Elle s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, 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. De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Dans ce cadre, nous avons notamment :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de la présente fusion ;
- eu des entretiens avec les responsables des sociétés Financière Hope et FDMM chargés de l'opération, tant pour appréhender son contexte que pour en comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- examiné le traité de fusion et ses annexes signé le 20 octobre 2017 ;
- examiné le projet de document E soumis au visa de l'AMF ;
- pris connaissance des projets de documentation juridiques relatives aux opérations préalables de Hope ;
- examiné les derniers états financiers annuels et semestriels et vérifié que les comptes annuels et consolidés, le cas échéant, des deux sociétés avaient été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes ;
- examiné l'attestation des commissaires aux comptes émise le 27 juillet 2017 relative au calcul de l'ANR de FDMM au 30 juin 2017 ;
- pris connaissance du rapport du cabinet Associés en Finance relatif à l'équité de la parité retenue dans le cadre de la fusion ;
- examiné les rapports d'évaluations immobilières au 30 juin 2017, produits par des experts immobiliers indépendants, sous tendant la détermination de la valeur de l'actif net réévalué de FDMM. Nous nous sommes entretenus avec ces experts immobiliers afin d'apprécier la pertinence des hypothèses structurantes retenues dans le cadre de ces évaluations ;
- apprécié le caractère adéquat des critères et méthodes retenus pour l'évaluation des actions des sociétés parties prenantes à l'opération, et leur correcte application ;
- analysé la mise en œuvre de méthodes alternatives et la sensibilité du rapport d'échange aux fourchettes de valeurs ressortant des travaux de valorisation des actions des deux sociétés.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaire à la fusion chargé d'apprécier la valeur des apports.

Nous avons obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de Hope et FDMM qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission, et notamment l'absence d'élément de toute nature susceptible d'affecter les valorisations déterminées pour chacune des sociétés.

2.3. Appréciation de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération

L'appréciation des valeurs relatives attribuées par les parties aux actions des sociétés participant à l'opération appelle les commentaires suivants :

- la méthode de l'ANR triple net EPRA retenue par les parties pour la détermination de la valeur réelle de l'action FDMM est usuelle et adaptée au regard de son activité foncière et hôtelière, de sa taille et de sa structure financière ;
- la méthode de l'actif net comptable retenue pour déterminer la valeur réelle de Hope est aussi pertinente au cas d'espèce d'une société financière qui ne détient à son actif que des prêts et des créances financières.

2.3.1. Critères d'évaluations écartés par les parties

a) Référence au cours de bourse

Hope comme FDMM sont des sociétés non cotées, ce qui ne permet pas d'appliquer ce critère.

b) Référence au rendement historique par action

La société FDMM a été créée récemment en 2014. Depuis lors son périmètre a évolué significativement, ce qui ne permet pas de disposer d'un historique de rendement sous la forme d'un résultat net réel ou d'un dividende.

Hope a été constituée récemment en 2015 et n'a procédé à aucune distribution.

c) Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« DCF ») appliquée globalement

Cette méthode consiste à effectuer un plan d'affaires global sur la base des prévisions effectuées sur chacun des actifs détenus.

Cette méthode s'avère redondante avec l'approche de l'ANR Triple Net EPRA dans la mesure où la méthode des DCF est généralement l'une des méthodes retenues par les experts immobiliers pour évaluer individuellement les actifs immobiliers.

d) Méthode des transactions comparables

L'application de cette méthode se heurte à deux difficultés.

Tout d'abord, il est difficile de disposer du détail des transactions réalisées hors marché alors que pour déterminer la comparabilité d'une transaction avec les sociétés à évaluer, il est

nécessaire de connaître précisément, en ce qui concerne par exemple le patrimoine hôtelier, le mode de détention (pleine propriété, location en bail variable ou fixe...), le mode de gestion (contrat de gestion, franchise...) et le positionnement des hôtels détenus (budget, upscale, luxe...).

Ensuite, compte tenu de la forte disparité des patrimoines immobiliers détenus en termes de taille, de nature des actifs et de disparité géographique, il est généralement difficile de constituer un échantillon suffisamment large de transactions comparables.

Dans le cas d'espèce, les difficultés pour constituer un échantillon pertinent de transactions comparables, notamment sur des REIT (cf. également les explications en § 2.3.2.1 b), ne permettent pas de mettre en œuvre cette méthode.

2.3.2. Critères d'évaluations retenus par les parties

2.3.2.1 Au titre de l'action FDMM

a) Actif Net Réévalué Triple Net EPRA

La valeur relative de FDMM a été déterminée sur la base de la méthode de l'ANR Triple Net EPRA. Cette méthode consiste à prendre en compte la valeur de marché (i) du patrimoine immobilier après déduction des droits de transfert et de la fiscalité latente et (ii) des dettes financières.

Les informations utilisées pour la mise en œuvre de cette méthode font l'objet d'une attestation des commissaires aux comptes.

La valeur de marché des actifs immobiliers est réalisée par des experts immobiliers mandatés par les parties. On peut noter que les actifs hôteliers qui représentent 86% du patrimoine de FDM et la totalité du patrimoine de FDMM ont été évalués par une double approche :

- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible (ou « DCF »), et
- l'approche de rendement basée soit sur la capitalisation d'un flux normatif ou l'application d'un multiple à l'agrégat d'EBITDA.

La méthode des DCF est considérée comme la méthode de référence pour évaluer des actifs immobiliers hôteliers dans la mesure où elle intègre le positionnement dans le cycle hôtelier, les besoins de rénovation et plus généralement des perspectives à long terme d'un actif tout en pondérant l'influence d'événements ponctuels exogènes (par exemple les attentats en France ou en Belgique). Cette méthode est mise en œuvre par les experts en suivant trois étapes :

- Ils ont effectué des prévisions de flux de trésorerie (EBITDA minoré des investissements) généralement sur un horizon de dix ans (un horizon plus court a été retenu quand les conditions contractuelles ou financières le justifiaient).

Les experts immobiliers ont déterminé ces flux de trésorerie sur la base des conditions contractuelles existantes au 30 juin 2017 en termes de condition de détention des actifs, de loyers et de frais prévus dans les contrats de management ou de franchise.

Outre les investissements récurrents, les experts immobiliers ont intégré des investissements complémentaires lorsque cela leur semblait nécessaire pour maintenir la qualité du produit offert par l'actif hôtelier évalué afin de garantir le caractère durable des flux prévisionnels retenus.

- Ils ont déterminé, sauf cas spécifiques, une valeur de sortie au-delà de cet horizon tenant compte notamment de la durée des baux en cours et d'un taux de capitalisation de sortie (en anglais « Exit Cap Rate »).
- Les flux de trésorerie et la valeur de sortie ont été actualisés à un taux représentatif des risques non diversifiables supportés par les investisseurs.

Sans remettre en cause la fiabilité de cette méthode ou les résultats obtenus par les experts immobiliers, il convient de noter que les valorisations immobilières ont été favorisées ces dernières années par la faiblesse des taux d'intérêt, qui a poussé les investisseurs à accepter des taux d'actualisation et de rendement de plus en plus bas.

Un retournement de la politique monétaire, dont il est par nature difficile de déterminer la date et la vitesse de mise en œuvre, serait de nature à peser sur les évaluations immobilières.

La méthode de l'ANR Triple Net EPRA, qui constitue la référence pour la valorisation et les transactions sur les sociétés foncières, aboutit à une valeur par action de 7,49 euros pour FDMM.

Afin de corroborer la valeur de l'action FDMM obtenue par la méthode de l'ANR, nous avons pris en compte les approches de valorisation mises en œuvre dans le cadre de la fusion-absorption de FDMM par FDM¹, qui constitue le but ultime de la présente fusion.

b) Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer une société sur la base de multiples de valorisation observés sur des sociétés cotées comparables.

FDMM a été évaluée sur la base d'un multiple de valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA des années 2017 à 2019 de deux échantillons :

- un échantillon de sociétés foncières afin d'appréhender la valeur résultant de la possession des murs ;

¹ Nous avons émis des rapports dans le cadre de cette fusion en date du 8 décembre 2017 en qualité de commissaires à la fusion.

- un échantillon large de sociétés hôtelières afin d'appréhender la valeur résultant de l'exploitation des hôtels soit directement soit au travers de contrats de management et de franchise.

Les multiples observés sur cet échantillon ont été décotés de 25% pour tenir compte du différentiel de taux d'imposition observé et de taille. Le différentiel de taux d'imposition résulte du fait que FDMM n'est pas soumise au régime des SIIC et des différences d'implantation géographique². Le différentiel de taille traduit le fait que le montant du patrimoine de FDMM est relativement inférieur aux sociétés considérées comme comparables alors que la taille est une caractéristique pesant sur le taux d'actualisation des sociétés.

La valeur de l'action FDMM retenue selon cette approche s'élève à 7,13 euros.

Nous avons apporté certaines modifications dans la mise en œuvre de cette méthode :

- Il nous a paru nécessaire d'exclure les sociétés suivantes de l'échantillon retenu par les parties :
 - ANF Immobilier qui fait l'objet aujourd'hui d'une offre publique, et
 - Affin RE qui est très peu suivie par les analystes.
- On a limité l'échantillon de sociétés hôtelières à celles ayant adopté un modèle « asset light », qui suppose la possession d'un nombre très limité de murs, voire aucun ;
- On a retenu une décote limitée à 20% sur les multiples de l'échantillon de sociétés foncières pour FDMM afin de tenir compte du différentiel de taux d'imposition et de taille qui la concerne seule.

Nous avons, par ailleurs, envisagé la possibilité d'utiliser un échantillon de Real Estate Investment Trusts (« REIT ») c'est-à-dire des sociétés américaines dont l'activité consiste à exploiter des fonds hôteliers et / ou à détenir des murs d'hôtels sous la marque de groupes hôteliers internationaux, voire en utilisant leurs services (gestion d'hôtels, plateforme de réservation...). Ces sociétés bénéficient d'un régime fiscal qui leur permet d'être, en grande partie, exonérées du paiement de l'impôt sur les sociétés.

Notre analyse nous a conduit au constat que les multiples des REIT n'est pas applicable à FDMM pour les raisons suivantes :

- la zone euro se caractérise par des taux d'intérêts à court et à long terme inférieurs à ceux constatés aux USA sans que cet écart ne se reflète sur le taux de croissance ou d'inflation

² En dehors de France, les SIIC sont imposées en fonction des réglementations fiscales locales. Selon les pays d'implantation, les taux d'imposition peuvent être relativement différents.

anticipés de telle sorte que les multiples des REIT sont logiquement tirés vers le bas par rapport à ceux observés sur les sociétés foncières européennes ;

- les REIT sont, du fait de leur statut, en grande partie exonérées d'impôts alors que FDMM ne bénéficie pas en France du régime SIIC et qu'il n'existe pas dans certains pays européens où FDMM est implantée de régime permettant aux opérateurs immobiliers d'être exonérés d'impôts.

Cette approche analogique mène à des résultats assez proches de la valeur de FDMM retenue par les parties pour la rémunération.

2.3.2.2 Au titre de l'action Hope

Les parties ont retenu la méthode de l'actif net comptable pour déterminer la valeur relative de Hope dans la mesure où il s'agit d'une société financière dont l'actif est constitué de prêts et de créances financières.

Cette approche vise à déterminer la valeur des capitaux propres d'une entreprise par différence entre la valeur comptable des actifs et des passifs réels qu'elle possède.

Ainsi, les parties ont retenu les capitaux propres de Hope au 30 juin 2017, qui s'élèvent à 64 k€, ajustés de l'augmentation de capital Hope devant être réalisée préalablement à la fusion (cf. § 1.2 ci-avant) d'un montant total de 145 164 k€.

Cette approche n'appelle pas de commentaires particuliers.

3. APPRÉCIATION DU CARACTÈRE ÉQUITABLE DU RAPPORT D'ÉCHANGE

3.1. Rapport d'échange proposé par les parties

A la suite de l'analyse menée par les parties selon une approche mise en œuvre de façon homogène (§ 2.1), celles-ci ont arrêté, d'un commun accord, le rapport d'échange de 28 actions de la société absorbée pour 29 actions de la société absorbante.

3.2. Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier le caractère équitable du rapport d'échange proposé.

En particulier, nous nous sommes appuyés sur les travaux précédemment décrits en § 2.3 que nous avons mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées à chacune des sociétés participant à l'opération.

Nous avons apprécié le caractère équitable du rapport d'échange proposé par référence aux valeurs relatives ainsi déterminées

3.3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange

Sur la base de nos appréciations décrites en § 2.3 et des résultats des méthodes que nous privilégions, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause les valeurs retenues dans le traité de fusion, qui ont été déterminées selon des critères de valorisation homogènes.

4. SYNTHÈSE

Les valeurs relatives retenues par les parties, selon des critères de valorisation homogènes pour déterminer la parité, sont issues de méthodes d'évaluation usuelles au cas d'espèce de société foncière et de société financière.

S'agissant de la société foncière, nous privilégions la méthode de l'ANR Triple Net EPRA qui est la méthode de référence en matière d'évaluation et de transaction sur ce type de sociétés.

Nos travaux d'analyse nous conduisent à attirer l'attention sur les points suivants :

- Les travaux d'évaluation, notamment ceux liés aux expertises immobilières, sont basés sur des prévisions et sur des taux exposés à l'évolution économique et réglementaire de chacun de pays où se situent les actifs gérés.
- Les hypothèses et prévisions nous semblent cohérentes avec nos travaux d'analyse de l'évolution et des perspectives du secteur hôtelier à partir de nos bases de données et des notes récentes d'analystes ;

Ces remarques ne remettent pas en cause notre appréciation mais en font partie intégrante.

Nous avons apprécié le caractère équitable du rapport d'échange proposé en référence à ces mêmes valeurs relatives.

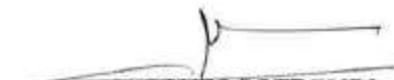
Nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause les valeurs retenues par les parties et la parité proposée.

Il convient de souligner que la valeur de Hope retenue par les parties intègre l'effet anticipé de l'augmentation de capital de Hope ainsi que de toutes les opérations décrites en § 1.2 ci-avant devant intervenir préalablement à la fusion objet du présent rapport.

5. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 29 actions FDM Management pour 28 actions Financière Hope, arrêté par les parties, présente un caractère équitable.

Paris, le 8 décembre 2017



JACQUES POTDEVIN



DIDIER KLING

Les Commissaires à la fusion

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Section 2 – Rapport des commissaires à la fusion sur la valeur des apports

Jacques POTDEVIN

7, rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING

28, avenue Hoche
75008 PARIS

**FDM MANAGEMENT SAS
SOCIÉTÉ PAR ACTIONS SIMPLIFIÉE
AU CAPITAL DE 62 160 800 EUROS
10, AVENUE KLEBER
75116 PARIS**

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

**DANS LE CADRE DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION
DE LA SOCIÉTÉ FINANCIÈRE HOPE SAS
PAR LA SOCIÉTÉ FDM MANAGEMENT SAS**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de commerce de Paris
du 18 octobre 2017*

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission, qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 18 octobre 2017, concernant la fusion par voie d'absorption de la société FINANCIERE HOPE SAS (ci-après dénommée «Hope» ou « société absorbée ») par la société FDM MANAGEMENT SAS (ci-après dénommée « FDMM » ou « société absorbante »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par les articles L.225-147 et L.236-10 du code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté dans le traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 20 octobre 2017. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée, étant souligné que la fusion devrait intervenir au début de l'année 2018. 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, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime de fusion, ainsi qu'à apprécier, le cas échéant, les avantages particuliers stipulés.

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

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

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et notre conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération.
2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports.
3. Conclusion.

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

1.1. Présentation des sociétés concernées par l'opération

1.1.1. Société absorbante

FDMM est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936. Elle a été constituée le 6 novembre 2014.

A la date du traité de fusion, le capital de FDMM s'élève à 62 160 800 euros divisé en 62 160 800 actions de 1 euro de valeur nominale chacune.

FDMM a pour objet principal, directement ou indirectement, en France et hors de France, pour son compte, pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- l'acquisition, le financement, la détention, l'exploitation et la gestion, directe ou indirecte, et la cession de fonds de commerce d'hôtels de catégorie « économique », « milieu de gamme » et « haut de gamme », sauf luxe et, le cas échéant, des biens et droits immobiliers dans lesquels de tels fonds de commerce d'hôtels seraient exploités, notamment en France, en Allemagne et dans les grandes capitales européennes (principalement en zone euro) ;
- la prise par tous moyens, la gestion et la cession de toutes participations, majoritaires ou minoritaires, dans toute entité quelconque, créée ou à créer, en France et à l'étranger, propriétaire de fonds de commerce d'hôtels ou de biens et droits immobiliers visés ci-dessus ainsi que la fourniture de prestations de services et le contrôle de ces entités dans tous les domaines en matière administrative, juridique et financière ; et
- plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, financières industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

Le capital de la société absorbante se répartit comme suit :

Associé	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDMM	23 298 000	40,69%
Cardif/Assurance Vie	7 228 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	7 228 000	11,63%
Proelia	3 601 700	9,01%
Spirica	1 626 300	2,62%
Sogecap	7 228 000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	7 228 000	11,63%
Maro Lux Sàrl	722 800	1,16%
Total	62 160 800	100,00%

A la date du traité, FDMM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social autres que les 62 160 800 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.2. Société absorbée

Financière Hope SAS est une société par actions simplifiée unipersonnelle dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 811 905 157. Elle a été constituée le 11 juin 2015.

Hope a pour objet principal, tant en France qu'à l'étranger, pour elle-même ou en participation avec des tiers :

- de procéder à toutes opérations financières principalement destinées à faciliter le financement des opérations et acquisitions réalisées par les sociétés, filiales directes ou indirectes de FDMM, par le biais notamment de l'émission de tous types d'obligations ;
- de consentir tous prêts ou ouvertures de crédits ou autre opération de financement, qu'elle qu'en soit la forme, au bénéfice de FDMM et de toute entité ou société contrôlée par cette dernière, destinée à mettre à la disposition de ces dernières les sommes nécessaires au financement de leurs besoins de trésorerie ;
- à ce titre, assurer le placement et la gestion de sa trésorerie et des fonds pouvant provenir de la trésorerie desdites sociétés, ainsi que l'octroi de toutes avances de trésorerie et de tous prêts intragroupes qu'il sera utile d'apporter à ces sociétés ;
- de conclure tout contrat relatif à la gestion de la trésorerie desdites sociétés ; et
- d'une façon générale, la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations financières, et dans toutes entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe.

A la date du traité, le capital de Hope s'élève à 50 000 euros, divisé en 50 000 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, intégralement détenues par FDMM, associé unique.

Le 17 juillet 2015, Hope a émis un emprunt obligataire d'un montant en principal de 103 200 000 euros représenté par 10 320 000 obligations de 10 euros de valeur nominale chacune, venant à échéance au 31 décembre 2024 et portant intérêt au taux de 5% l'an (les Obligations 2024).

Le 12 juillet 2016, Hope a émis un nouvel emprunt obligataire d'un montant en principal de 84 108 000 euros représenté par 8 410 800 obligations de 10 euros de valeur nominale chacune, venant à échéance au 31 décembre 2025 et portant intérêt au taux de 5% l'an (les Obligations 2025 et, ensemble avec les Obligations 2024, les Obligations). A la suite de la décision de Hope de renoncer à appeler le montant nominal non libéré des Obligations 2025, soit 5 euros par Obligation 2025 (représentant un montant en principal total de 42 054 000 euros), FDMM, en qualité de Président de Hope, a décidé, avec l'accord préalable de

l'assemblée générale des porteurs d'Obligations 2025, de réduire à due concurrence la valeur nominale des Obligations 2025, qui s'établit ainsi à 5 euros.

A la date du traité, les Obligations sont intégralement détenues par les associés de FDM dans les proportions suivantes :

Répartition des Obligations avant cession des Obligations détenues par FDM

	Nombre d'obligations 2024	Nombre d'obligations 2025	Nombre total d'Obligations	%
FDM	4 200 000	3 423 000	7 623 000	40,69%
Crédit Assurance Vie	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Procton	930 000	757 950	1 687 950	9,01%
Spirica	270 000	220 050	490 050	2,62%
Sogocap	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Maro Lux Sàrl	120 000	97 800	217 800	1,16%
Total	10 320 000	8 410 800	18 730 800	100%

A la date du traité, Hope n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social, autres que les 50 000 actions susvisées et les Obligations.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.3. Liens entre les sociétés

1.1.3.1. Liens en capital

A la date du traité, FDMM détient la société absorbée à hauteur de 100%.

A l'issue des opérations préalables à la fusion, décrites ci-après en § 1.2, FDMM détiendra 0,27% de Hope.

La fusion s'analyse comme une opération entre sociétés sous contrôle distinct.

1.1.3.2. Dirigeants communs

Il n'existe aucun mandataire social commun entre Hope et FDMM. Il est cependant rappelé que Monsieur Dominique OZANNE est Président de FDMM, elle-même Président de Hope.

1.2. Motifs et contexte de l'opération

La fusion objet du présent rapport s'inscrit dans le cadre plus global du projet de "Fusion FDMM" par lequel, la société Foncière des Murs absorbe sa fille FDMM.

Cette fusion a pour objectif, préalablement à la réalisation de la "Fusion FDMM", de rationaliser et de simplifier les structures juridiques et la structure de financement de FDMM et de ses filiales pour conduire à une meilleure efficacité économique.

Ainsi, préalablement à la réalisation de la fusion, il est prévu de procéder aux opérations suivantes :

a) Cession des Obligations détenues par FDM

FDM s'est engagée le 20 octobre 2017 à céder à Foncière des Régions, Sogecap et la Caisse des Dépôts et Consignations, l'intégralité des 7 623 000 obligations qu'elle détient. Les obligations seront cédées le 23 janvier 2018 ou à une autre date convenue entre les parties pour une valeur égale à la valeur nominale des Obligations.

A l'issue de la réalisation définitive de la cession des Obligations FDM, les Obligations seront détenues conformément à la répartition suivante :

Répartition des Obligations après cession des Obligations détenues par FDM

	Nombre d'obligations 2024	Nombre d'obligations 2025	Nombre total d'Obligations	%
FDM	-	-	-	-
Cardif Assurance Vie	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	1 200 000	978 000	2 178 000	11,63%
Profitea	930 000	757 950	1 687 950	9,01%
Spirica	270 000	220 050	490 050	2,62%
Sogecap	2 670 000	2 176 050	4 846 050	25,87%
Caisse des Dépôts et Consignations	2 670 000	2 176 050	4 846 050	25,87%
Mare Lux Sàrl	120 000	97 800	217 800	1,06%
Foncière des Régions	1 260 000	1 026 900	2 286 900	12,21%
Total	10 320 000	8 410 800	18 730 800	100%

b) Remboursement anticipé intégral des Obligations

Le même jour mais postérieurement à la réalisation définitive de la cession des Obligations FDM, il est prévu que FDMM, en qualité de Président de Hope, décide, conformément à la faculté qui lui est offerte par les termes et conditions des Obligations, de procéder au remboursement anticipé de l'intégralité des Obligations à un prix par Obligation égal à leur valeur nominale respective soit pour un montant de 145 254 000 euros.

Les intérêts courus au titre des Obligations devront être intégralement acquittés en numéraire au profit des porteurs d'Obligations par Hope à la date dudit remboursement anticipé.

c) Augmentation de capital de Hope

Le même jour mais une fois le remboursement anticipé intégral des Obligations décidé, il est prévu que l'ensemble des porteurs d'Obligations souscrivent à une augmentation de capital de Hope, avec suppression du droit préférentiel de souscription de l'associé unique en leur faveur, d'un montant nominal de 18 730 800 euros, augmenté d'une prime d'émission de 126 432 900 euros, soit un montant global de 145 163 700 euros par émission de 18 730 800 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émises à un prix de souscription de 7,75 euros par action, à libérer intégralement en numéraire par compensation avec les créances que chaque porteur d'Obligation détiendra à rencontre de Hope au titre du remboursement de ses Obligations.

A l'issue de la réalisation définitive de cette opération, le capital social de Hope sera porté de 50 000 euros à 18 780 800 euros, divisé en 18 780 800 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, réparties entre les associés comme suit :

Répartition du capital post opérations préalables

Associé	Nombre d'actions de Hope	% capital et des droits de vote
FDMM	50 000	0,27%
Cardif Assurance Vie	2 178 000	11,60%
Assureurs du Crédit Mutuel Vie S.A.	2 178 000	11,60%
Prodict	1 687 950	8,99%
Spirica	490 050	2,61%
Shogroup	4 846 050	25,80%
Caisse des Dépôts et Consignations	4 846 050	25,80%
Maro Lux Sàrl	217 800	1,16%
Foncière des Régions	3 280 900	17,17%
Total	18 780 800	100%

1.3. Charges et conditions de l'opération

1.3.1. Date d'effet

La fusion prendra effet, y compris sur le plan comptable et fiscal, comme défini à l'article 3.2 du traité, à une date intervenant :

- (i) le jour de la réalisation de la dernière des conditions suspensives ou, le cas échéant, de sa renonciation d'un commun accord par les parties (« Date de satisfaction des conditions »), ou
- (ii) si l'assemblée générale des actionnaires de la société absorbante le décide, à une date située entre la date de satisfaction des conditions et le quinzième jour ouvré suivant ladite

date, sans pouvoir toutefois être antérieure au 1er janvier 2018 ni postérieure au 31 mars 2018 inclus.

A compter de la date de réalisation, et sous réserve de la réalisation des conditions mentionnées ci-après en 1.3.3, la société absorbante sera purement et simplement subrogée dans tous les droits, actions, obligations et engagements divers de la société absorbée.

1.3.2. Régime fiscal

La présente fusion sera placée sous le régime de faveur des fusions et bénéficiera des dispositions des articles 208 C bis et 210 A du Code général des impôts en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés et de l'article 816 du même code en matière de droits d'enregistrement.

A cet effet, la société absorbante s'engage à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210 A du Code général des impôts.

1.3.3. Conditions suspensives de l'opération

La réalisation de la fusion sera soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- la réalisation définitive des opérations préalables prévues par le traité de fusion ;
- la remise par les commissaires à la fusion d'un rapport sur les modalités de la fusion confirmant le caractère équitable du rapport d'échange retenu et d'un rapport sur la valeur des apports en nature ;
- le consentement à la fusion FDMM et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la fusion FDMM et/ou de la fusion) donné par les prêteurs bancaires de FDM et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des financements souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDM ou la société absorbante, selon le cas, d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés ;
- le consentement à la fusion FDMM et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion FDMM et/ou de la fusion) donné par les cocontractants de FDM et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par FDM ou la société absorbante, selon le cas, d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés ;
- l'approbation de la fusion par l'assemblée générale des associés de la société absorbée; et
- l'approbation de la fusion par l'assemblée générale des associés de la société absorbante.

Si une ou plusieurs conditions suspensives n'étaient pas réalisées le 31 mars 2018 au plus tard, et sauf s'il y est renoncé d'un commun accord ou sauf prorogation d'un commun accord, le traité sera caduc de plein droit et les parties ne seront plus liées par aucune obligation stipulée par lui et aucune indemnité ne sera due de part ni d'autre.

1.4. Description et évaluation des apports

1.4.1. Méthode d'évaluation retenue

A la date d'effet de la fusion au regard des opérations préalables décrites en § 1.2 ci-avant, la société absorbante perdra le contrôle de la société absorbée. Par conséquent, s'agissant d'une opération de fusion entre sociétés sous contrôle distinct, et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03 titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées », les éléments d'actif et de passif seront apportés à leur valeur réelle sur la base des comptes définitifs établis à la date de réalisation.

Pour établir les bases et conditions de la présente opération, la société absorbée et la société absorbante ont décidé de déterminer la valeur provisoire de l'actif net apporté sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif de la société absorbée telle qu'elle ressort de l'état comptable estimé au 30 juin 2017.

Il convient de souligner que les commissaires aux comptes dans le cadre des travaux d'examen limité des comptes semestriels consolidés de FDMM au 30 juin 2017, ont effectué une revue limitée des comptes sociaux semestriels au 30 juin 2017 de Hope.

1.4.2. Description des apports

Aux termes du traité de fusion signé le 20 octobre 2017, l'intégralité des éléments d'actif et de passif de la société absorbée est transmise à la société absorbante sans exception ni réserve sous les garanties ordinaires de fait et de droit et sous réserve de la réalisation préalable des conditions suspensives.

Selon les dispositions de l'article 1.4 du traité de fusion, les actifs apportés et les passifs transmis sont évalués à la valeur réelle à la date de réalisation.

Selon les dispositions de l'article 2.1 du traité de fusion, par convention entre les parties, l'actif net apporté a été déterminé sur la base de la valeur réelle de l'actif net de la société Hope au 30 juin 2017 après prise en compte de l'augmentation de capital de Hope, identifiée à partir de la situation comptable de Hope au 30 juin 2017.

Il est prévu à l'article 2.2.5 du traité de fusion un mécanisme d'ajustement entre la valeur de l'actif net estimé au 30 juin 2017 et la valeur définitive de l'actif net tel qu'il sera déterminé à la date de réalisation, par imputation de la différence sur la prime de fusion.

- Les éléments d'actif apportés :

Actifs apportés (en euro)	valeur réelle nette estimée au 30 juin 2017
Prêts	144 938 501
Actifs Circulants	3 985 226
Total	148 923 727

- Les éléments du passif pris en charge sont les suivants :

Passifs transmis (en euro)	valeur réelle nette estimée au 30 juin 2017
Intérêts courus	3 601 503
Autres Passifs	4 050
Total	3 605 553

Après prise en compte de l'ensemble de ces éléments, l'actif net apporté estimé au 30 juin 2017 par la société Hope se détaille comme suit :

en euro	
actifs nets apportés	148 923 727
passifs transmis	-3 605 553
Actif net apporté	145 318 174

1.4.3. Rémunération des apports

1.4.3.1 Augmentation de capital et prime de fusion

La rémunération de l'apport de Hope a été déterminée conventionnellement par les parties sur la base des valeurs réelles de Hope et FDMM sur la base de la méthode de l'Actif net Réévalué.

Les parties sont convenues de retenir une parité de 29 actions de FDMM pour 28 actions de Hope.

Conformément aux dispositions de l'article L.236-3 II du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des actions de la société absorbée détenues par la société absorbante, soit 50 000 actions de la société absorbée.

Le nombre d'actions à émettre par FDMM, en rémunération de l'apport de la quote-part de l'actif net correspondant aux actions de Hope non détenues par FDMM, s'élève à 19 399 637 actions nouvelles, entièrement libérées.

A ce titre, FDMM procédera à une augmentation de son capital social d'un montant de 19 399 637 euros par l'émission de 19 399 637 actions nouvelles de 1 euro de valeur nominale chacune qui seront attribuées aux associés de Hope à l'exception de la société absorbante.

La différence entre la quote-part de l'actif net apporté, correspondant aux actions de Hope non détenues par FDMM, soit 144 931 294 euros et le montant nominal de l'augmentation de capital de FDMM de 19 399 637 euros, constitue la prime de fusion provisoire d'un montant de 125 531 657 euros.

Les parties ont prévu dans l'article 2.5.3 du traité de fusion d'ajuster à la hausse ou à la baisse le montant de la prime de fusion sur la base de l'actif net définitif à la date de réalisation. Ainsi, la prime de fusion sera augmentée/diminuée d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par Hope correspondant aux actions Hope non détenues par FDMM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions Hope.

Cet ajustement n'aura aucune incidence sur la parité d'échange ni sur le nombre d'actions de FDMM émises en rémunération de la présente fusion.

1.4.3.2 Boni/Mali de fusion

Le montant de la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux actions Hope détenues par FDMM, soit 386 880 euros, s'établit à un montant supérieur à la valeur nette comptable des actions de Hope détenues par FDMM d'un montant de 100 000 euros tel qu'il figure dans les comptes sociaux semestriels au 30 juin 2017 de FDMM. La différence d'un montant de 286 880 euros constitue un boni de fusion provisoire.

Le boni de fusion définitif sera ajusté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par Hope correspondant aux actions Hope détenues par FDMM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions Hope.

Dans l'hypothèse où le montant de la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par Hope correspondant aux actions Hope détenues par FDMM s'établirait à un montant inférieur à la valeur nette comptable des actions de Hope détenues par FDMM figurant dans ses comptes sociaux à la date de réalisation, l'opération fera apparaître un mali de fusion d'un montant correspondant à la différence.

1.4.3.3 Rompus

Les actions nouvelles émises par FDMM en rémunération de la fusion seront directement attribuées aux associés de Hope à l'exception de la société absorbante suivant le rapport d'échange.

Seul un nombre entier d'actions FDMM sera remis en rémunération.

Les associés de Hope à l'exception de FDMM détenant un nombre d'actions de la société absorbée insuffisant pour recevoir un nombre entier d'actions de la société absorbante ont indiqué renoncer de manière irrévocable et définitive aux actions de Hope formant rompus.

La valeur des actions de la société absorbée formant ainsi rompus, qui s'élève à 897,22 €, sera intégrée à due concurrence à la prime de fusion.

1.4.4. Droits ou avantages particuliers octroyés

Le traité de fusion ne stipule aucun droit ou avantage particulier au profit des actionnaires de la société absorbée.

2. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences mises en œuvre par les Commissaires à la fusion

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Elle a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société absorbante FDMM sur l'absence de surévaluation des apports effectués par la société absorbée Financière Hope.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, 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.

De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

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 de fusion ou la date de réalisation de l'opération.

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Dans ce cadre, nous avons :

- contrôlé la réalité et la propriété des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- apprécié la valeur des apports retenue dans le traité de fusion ;
- vérifié que la valeur réelle des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur globale des apports proposée dans le traité de fusion ; et
- nous nous sommes assurés, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

En particulier, nous avons :

- pris connaissance de l'opération de fusion et des opérations préalables envisagées ;
- eu des entretiens avec les dirigeants des sociétés participant aux opérations et leurs conseils tant pour appréhender son contexte que pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- examiné le traité de fusion et ses annexes signé en date du 20 octobre 2017 ;
- examiné le projet de document E soumis au visa de l'AMF ;
- examiné les informations financières historiques sociales de Hope et vérifié que les opinions, correspondant à une certification sans réserve, émises par les commissaires aux comptes permettaient de nous assurer que les derniers états financiers annuels ne contenaient pas d'anomalie significative ;
- vérifié que la situation comptable établie par Hope au 30 juin 2017 a fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes dans le cadre de l'examen limité des comptes semestriels consolidés du groupe FDMM, n'ayant révélé aucune anomalie significative ;
- examiné l'état comptable estimé sur une base réelle au 30 juin 2017 de Hope ;
- vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports et notamment du règlement de l'ANC n° 2014-03 ;
- revu la documentation juridique de Hope et de ses prêts à l'effet d'identifier les événements susceptibles d'avoir une incidence financière significative sur la valeur des apports ;
- contrôlé la réalité des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- apprécié le caractère adéquat des critères et méthodes retenus pour l'évaluation des actions de Hope, et leur correcte application ;

- vérifié l'absence de faits ou d'événements intervenus du 1er janvier 2017 au jour de la signature du présent rapport susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports ;
- obtenu une lettre d'affirmation signée du management des entités nous confirmant les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission et, notamment, l'absence de (i) tout élément, de toute nature, susceptible d'affecter la libre transmission des actifs apportés et passifs transférés, et (ii) de tout événement de nature à remettre en cause les évaluations réalisées par le conseil financier pour déterminer la valeur de Hope.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaire à la fusion chargé d'apprécier la rémunération des apports.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

2.2.1. Appréciation de la méthode d'évaluation des apports et sa conformité avec la réglementation comptable

La fusion projetée sera réalisée par l'absorption de Hope par FDMM. Préalablement à la fusion, Hope envisage de procéder à plusieurs opérations, décrites en § 1.2 ci-avant, conduisant in fine à la perte de contrôle exclusif de FDMM sur sa filiale.

S'agissant d'une opération de fusion entre sociétés sous contrôle distinct et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03 titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées », les parties ont repris dans le traité de fusion les éléments d'actif apporté et de passif pris en charge à leur valeur nette réelle telle qu'estimée en date du 30 juin 2017. La valeur de réalisation des actifs et passifs transmis sera ajustée à la date de réalisation de la fusion.

Ce mode de valorisation n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.2.2. Réalité des apports

Nous avons contrôlé que les actifs apportés et plus particulièrement les actifs financiers, étaient libres de tout nantissement et que la société apporteuse en avait la libre propriété.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer, par lettre d'affirmation, l'absence de toute restriction dans le transfert des actifs et passifs apportés.

2.2.3. Appréciation de la valeur des apports

Les actifs apportés et les passifs transmis ont été estimés à la somme globale de 145 318 174 euros.

2.2.3.1. Valeur individuelle des apports

L'identification des éléments d'actifs apportés et de passifs transférés a été réalisée à partir de la situation comptable arrêtée au 30 juin 2017 de Hope après prise en compte de l'augmentation de capital de Hope.

Nous avons procédé à l'analyse des valeurs réelles individuelles des éléments composant les actifs apportés et les passifs transmis sur la base des comptes de Hope au 30 juin 2017.

Il convient d'observer que la valeur réelle individuelle définitive des apports sera déterminée sur la base d'un état comptable à la date de réalisation qui sera établi postérieurement à la réalisation de la fusion.

Toute différence résultant des éventuelles variations d'actifs ou de passifs entre le montant de l'actif net estimé sur la base des comptes au 30 juin 2017 et l'actif net définitif apporté à la société absorbante sera imputée sur la prime d'émission.

Les actifs étant constitués de prêts et de créances financières à l'égard des sociétés du groupe FDMM, ceux-ci ont été valorisés selon la méthode de la valeur nette comptable.

Le montant définitif de ces actifs apportés et des passifs transmis n'étant pas connu à ce jour, nous ne pouvons conclure sur ces valeurs qui feront l'objet d'une actualisation à la date de réalisation.

Ces valeurs individuelles n'appellent pas d'autre commentaire de notre part.

2.2.3.2. Valeur globale des apports

L'actif net apporté de Hope a été évalué de manière provisoire par les parties à 145 318 174 euros, sur la base d'une situation comptable au 30 juin 2017, du fait du caractère non définitif de la valeur individuelle des apports.

Par conséquent, l'actif net provisoire correspondant à la valeur réelle globale des apports s'établit à 145 318 174 euros.

Pour apprécier la valeur globale des apports, nous nous sommes appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaire à la fusion chargé d'apprécier la rémunération des apports et détaillés dans un rapport distinct en date du 8 décembre 2017.

Pour déterminer la valeur globale de Hope, les parties ont retenu la méthode de l'Actif net comptable sur la base des capitaux propres au 30 juin 2017 ajustés de l'impact des opérations préalables décrites en § 1.2 ci-avant.

La méthode de l'actif net comptable retenue pour déterminer la valeur réelle de Hope est pertinente au cas d'espèce d'une société financière qui ne détient à son actif que des prêts et des créances financières.

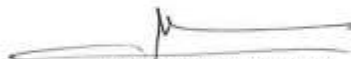
La valeur globale estimée des apports n'appelle pas d'autres commentaires de notre part.

3. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur globale estimée des apports tenant compte des opérations préalables décrites en § 1.2 du présent rapport, de 145 318 174 euros n'est pas surévaluée, étant précisé que la valeur définitive de l'apport ne sera déterminée qu'à la date de réalisation de l'opération.

En conséquence, nous sommes d'avis que la quote-part de l'actif net apporté provisoire revenant aux actionnaires de la société absorbée autres que la société absorbante, et s'élevant à 144 931 294 euros, est au moins égal à la valeur nominale des actions de la société absorbante à émettre augmentée de la prime de fusion qui seront remises à ces actionnaires.

Paris, le 8 décembre 2017



JACQUES POTDEVIN



DIDIER KLING

Les Commissaires à la fusion

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ANNEXE II

Présentation de la SCI Hôtel Porte Dorée

1.1. Renseignements généraux

1.1.1 Dénomination et siège social

La dénomination sociale de la société dont une partie des parts sociales est apportée est la SCI Hôtel Porte Dorée.

Son siège social est sis 30, avenue Kléber – 75116 Paris.

1.1.2. Date de constitution et durée de la société

La SCI Hôtel Porte Dorée a été constituée le 8 juillet 2015 pour une durée fixée, sauf dissolution anticipée ou prorogation, à 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés.

1.1.3. Législation relative à la société apportée et forme juridique

La SCI Hôtel Porte Dorée est une société civile immobilière de droit français (SCI).

1.1.4. Objet social résumé

L'objet social de la SCI Hôtel Porte Dorée consiste principalement en l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, affectés au secteur des loisirs et de l'hébergement au sens large.

1.1.5. Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés – Code APE

La SCI Hôtel Porte Dorée est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 812 532 414.

Le code d'activité de la SCI Hôtel Porte Dorée est 6820B. Il correspond à l'activité de location de terrains et d'autres biens immobiliers.

1.1.6. Direction

1.1.6.1. Noms, prénoms des dirigeants mandataires sociaux et fonctions dans l'entreprise

A la date du présent document, la société FDM exerce les fonctions de Gérant de la SCI Hôtel Porte Dorée.

1.1.6.2. Rémunérations et avantages en nature attribués au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016

FDM ne perçoit aucune rémunération au titre de ses fonctions de Gérant de la SCI Hôtel Porte Dorée.

1.1.7. Commissaire aux comptes

Mazars S.A. (membre de la Compagnie régionale de Versailles)

Représentée par Monsieur Gilles Magnan

61, rue Regnault – 92400 Courbevoie

Date de nomination : 16 décembre 2016

Durée du mandat : six exercices sociaux

Date d'expiration du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

1.1.8. Conventions particulières

1.1.8.1. Conventions autorisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Néant.

1.1.8.2. Conventions approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

Néant.

1.1.9. Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la SCI Hôtel Porte Dorée devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peut être consulté au siège social de la société.

1.2. Renseignement de caractère général concernant le capital

1.2.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégorie de parts sociales qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques

A la date du présent document, le capital de la SCI Hôtel Porte Dorée s'élève à la somme de 1.864.382,00 euros, divisé en 1.864.382 parts sociales d'une valeur nominale de 1 euro chacune, entièrement libérés, toutes de même catégorie.

1.2.2. Nombre de droits de vote double et d'actions d'autocontrôle

Néant.

1.2.3. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital

Néant.

1.2.4. Répartition du capital et des droits de vote

A la date du présent document, le capital social et les droits de vote de la SCI Hôtel Porte Dorée sont répartis de la manière suivante :

Associés	Nombre de parts sociales	% capital et des droits de vote
Foncière des Murs	932.191	50 %
Caisse des Dépôts et Consignations	932.191	50 %
TOTAL	1.864.382	100 %

A l'issue de l'opération d'Apport, l'ensemble des parts sociales et des droits de vote de la SCI Hôtel Porte Dorée seront détenus par FDM.

1.3. Renseignements relatifs à l'activité de la SCI Hôtel Porte Dorée

1.3.1. Description des principales activités de la SCI Hôtel Porte Dorée

1.3.1.1 Activités

La SCI Hôtel Porte Dorée est propriétaire d'un actif sous la forme d'une vente en l'état futur d'achèvement (VEFA), portant sur la construction d'un hôtel de 255 chambres situé à Paris – Porte Dorée et ce pour un montant de 35.044.650 euros, la livraison de l'actif devant intervenir en mars 2018.

L'actif sera loué par la SCI Hôtel Porte Dorée à Motel One aux termes d'un bail commercial en l'état futur d'achèvement conclu le 17 septembre 2015 entre la SCI Hôtel Porte Dorée, en qualité de bailleur, et Motel One, en qualité de preneur et ce pour une durée de 12 ans ferme.

Par ailleurs, la SCI Hôtel Porte Dorée a poursuivi en 2016 la construction d'un hôtel Motel One avec Vinci Immobilier, situé 295, avenue Daumesnil à Paris, dont les travaux ont débuté en 2015.

1.3.2. Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des deux derniers exercices

La SCI Hôtel Porte Dorée n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours des deux derniers exercices.

1.3.3. Evolutions des effectifs permanent (hors intérimaires et consultants) de la SCI Hôtel Porte Dorée

La SCI Hôtel Porte Dorée n'emploie aucun salarié.

1.3.4. Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'important est significatif au niveau des actifs ou des résultats de la SCI Hôtel Porte Dorée

Néant.

1.3.5. Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière de la SCI Hôtel Porte Dorée

Néant.

1.4. Renseignements financiers

1.4.1. Comptes sociaux de la SCI Hôtel Porte Dorée au titre du dernier exercice clos

Bilan au 31 décembre 2016 :

ACTIF	
Immobilisations corporelles	23.019.826,59 €
Créances	714.046,10 €
Disponibilités	492.187,93 €
Total	24.491.258,58 €
PASSIF	
Capitaux propres	8.708.055,47 €
Dettes	15.783.203,11 €
Total	24.491.258,58 €

Compte de résultat au 31 décembre 2016 :

Les produits d'exploitation s'élèvent à 276.061,53 euros.

Les charges d'exploitation sont de 293.385 euros.

En conséquence, le résultat d'exploitation est de (17.323,47 euros).

Les produits financiers sont nuls.

Les charges financières sont de 166.665,31 euros.

En conséquence, le résultat financier est de (166.665,31 euros).

Le résultat courant avant impôts s'élève à (183.988,78 euros).

Le résultat exceptionnel est nul.

En définitive, l'exercice clos le 31 décembre 2016 se solde par un résultat déficitaire de (183.988,78 euros).

1.4.2. Tableau des filiales et des participations

Néant.

1.5 Renseignements concernant l'évolution récente de la SCI Hôtel Porte Dorée

A l'exception de la préparation du projet d'Apport, il n'y a pas d'évènement significatif entre la clôture des comptes et la date du présent document.

ANNEXE III

Rapports des commissaires aux apports relatifs à l'Apport

Section 1 – Rapport des commissaires aux apports sur la rémunération des apports

Jacques POTDEVIN

7, rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING

28, avenue Hoche
75008 PARIS

CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS
ÉTABLISSEMENT PUBLIC SPÉCIAL
56 RUE DE LILLE
75007 PARIS

FONCIÈRE DES MURS
SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS
AU CAPITAL DE 351 264 348 EUROS
30, AVENUE KLEBER
75116 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS
SUR LA REMUNERATION DES APPORTS

DANS LE CADRE DES APPORTS EN NATURE
PAR LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS
A LA SOCIETE FONCIERE DES MURS**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de commerce de Paris
du 18 octobre 2017*

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 18 octobre 2017, concernant les apports en nature par la Caisse des Dépôts et Consignations (ci-après dénommée "CDC" ou "l'apporteur") de l'intégralité des parts sociales qu'elle détient au capital de la SCI Hôtel Porte Dorée et des créances en compte courant qu'elle détient à l'encontre de celle-ci au profit de la société Foncière des Murs (ci-après dénommée « FDM » ou « le bénéficiaire »), nous avons établi le présent rapport sur la rémunération des apports, conformément à la position-recommandation 2011-11 du 21 juillet 2011 de l'Autorité des Marchés Financiers.

Nous rendons compte dans un rapport distinct de notre appréciation sur la valeur des apports.

La rémunération des apports a été arrêtée dans le traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 20 octobre 2017. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération des apports proposée, étant souligné que la réalisation de la présente opération d'apports devrait intervenir au début de l'année 2018. 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, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec la remise de notre 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 prévu par la loi.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et notre conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération
3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée
4. Synthèse
5. Conclusion

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

1.1. Présentation des entités concernées par l'opération

1.1.1. Société bénéficiaire

Foncière des Murs est une société en commandite par actions, dont le siège social est situé 30 avenue Kléber Paris (75116). Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895.

A la date du traité d'apport, le capital social de la société bénéficiaire s'élève à 351 264 348 euros divisé en 87 816 087 actions d'une valeur nominale de 4 euros. Les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext à Paris.

FDM est une société d'investissement immobilier cotée (SIIC) dont l'objet social, à titre principal, est :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ou concourir à leur développement,
- la construction d'immeubles affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,
- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit- preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail, et
- directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif et/ou commercial affecté au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés.

Au 31 octobre 2017 et sur la base des informations portées à la connaissance de FDM, la répartition de l'actionnariat de FDM ressortait comme suit :

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	43 907 730	49,99%
Cardif Assurance Vie	8 588 060	9,78%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	5 483 232	6,24%
Predica	13 220 725	15,06%
Pacifica	1 571 739	1,79%
Generali	9 045 516	10,30%
Sogecap	1 511 782	1,72%
Caisse des Dépôts et Consignations	536 509	0,61%
Flottant	3 947 563	4,50%
Auto-détention	3 231	0%
Total	87 816 087	100,00%

A la date du traité, FDM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social, autres que les 87 816 087 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.2. Entité Apporteuse

La Caisse des Dépôts et Consignations est un établissement public spécial créé par la loi du 28 avril 1816 codifiée aux articles L.518-2 et suivants du Code monétaire et financier, dont le siège social est situé 56 rue de Lille, 75007 Paris, identifiée au répertoire SIRENE sous le numéro 180 020 026.

Elle a pour activité :

- l'administration des dépôts et des consignations, fourniture de services relatifs aux caisses ou aux fonds dont la gestion lui a été confiée et exercice des autres attributions de même nature qui lui sont légalement déléguées ;
- la protection de l'épargne populaire, financement du logement social et gestion d'organismes de retraite ;

- la contribution au développement économique local et national, particulièrement dans les domaines de l'emploi, de la politique de la ville, de la lutte contre l'exclusion bancaire et financière, de la création d'entreprise et du développement durable ; et
- la contribution au développement des entreprises.

1.1.3. Société dont les titres sont apportés

La SCI Hôtel Porte Dorée est une société civile immobilière dont le siège social est sis 30 avenue Kléber à Paris (75116) (ci-après la « Société »). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 812 532 414.

A la date du traité d'apport, le capital de la SCI Hôtel Porte Dorée s'élève à 1 864 382 euros, divisé en 1 864 382 parts sociales d'une valeur nominale de 1 euro chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie. Il se répartit comme suit :

Associés	Nombre de parts sociales	% capital et des droits de vote
Foncière des Murs	932 191	50 %
CDC	932 191	50 %
TOTAL	1 864 382	100 %

L'objet social de la SCI Hôtel Porte Dorée consiste principalement en l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, affectés au secteur des loisirs et de l'hébergement au sens large.

La Société est propriétaire d'un bien immobilier à usage d'hôtel situé à Paris - Porte Dorée (75012) exploité par la société Motel One France sous l'enseigne Motel One.

A la date du présent rapport, l'actif immobilier est en cours de construction et sa livraison est prévue au cours du 1^{er} trimestre 2018.

La Société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.4. Liens entre les sociétés

1.1.4.1. Liens en capital

A la date du traité d'apport, FDM détient 50% du capital social de la SCI Hôtel Porte Dorée et la CDC détient 50% du capital social de la SCI Hôtel Porte Dorée.

Préalablement à l'opération d'apport et à l'issue de l'opération de fusion entre FDM et FDM Management SAS, la CDC recevra 3 800 826 actions de FDM soit 3,61% de son capital social en échange des titres FDM Management SAS qu'elle détenait.

1.1.4.2. Dirigeants communs

A la date du traité d'apport, la société FDM exerce les fonctions de Gérant de la SCI Hôtel Porte Dorée.

Il n'existe aucun mandataire social commun entre (i) la CDC et FDM et (ii) la CDC et la SCI Hôtel Porte Dorée.

1.2. Motifs et buts de l'opération

Dans le cadre du projet de fusion par voie d'absorption de FDM Management SAS par FDM¹, la CDC a fait part de sa volonté, sous certaines conditions suspensives, d'apporter à FDM, un instant de raison après la réalisation définitive de cette fusion, la pleine et entière propriété des parts sociales de la SCI Hôtel Porte Dorée qu'elle détient et de la créance en compte courant actuelle et future qu'elle détiendra à l'encontre de cette dernière

Préalablement à la réalisation de ces apports, il est en outre prévu que FDM et la CDC mettent à la disposition de la SCI Hôtel Porte Dorée un nouveau prêt d'associé destiné à lui permettre de rembourser l'encours du prêt bancaire d'un montant en principal initial de 19 000 000 euros mis à la disposition de la SCI Hôtel Porte Dorée par Bpifrance Financement pour les besoins du financement de l'acquisition de l'actif immobilier et le financement de ses investissements futurs.

Dans ce cadre, la CDC consentira à la société, préalablement à la date de réalisation des apports, un prêt d'associé d'un montant global en principal de 8 527 012 euros, rémunéré à un taux nominal annuel de 2,8% (ci-après dénommé « prêt additionnel »).

1.3. Charges et conditions de l'opération

1.3.1. Date d'effet

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives mentionnées ci-dessous, la réalisation de l'apport interviendra au jour de l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires du bénéficiaire de l'apport et de l'augmentation corrélative du capital social du bénéficiaire le rémunérant.

A défaut, la réalisation de l'apport interviendra au jour de la réalisation de la dernière condition suspensive.

L'opération prendra également effet sur le plan comptable et fiscal à cette même date de réalisation.

1.3.2. Régime juridique et fiscal

L'apport est soumis au régime juridique des apports en nature purs et simples.

¹ Nous avons émis dans ce cadre deux rapports en date du 8 décembre 2017 en qualité de commissaires à la fusion.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives, l'apport sera soumis au régime fiscal de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés et sera enregistré moyennant le paiement du droit fixe prévu à l'article 810 du Code général des impôts.

1.3.3. Conditions de l'opération

La réalisation des apports sera soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- la conclusion du prêt additionnel ;
- l'approbation de l'apport de parts sociales par la collectivité des associés de la Société, au plus tard à la date de réalisation, conformément aux stipulations de l'article 2.6.2 (agrément) des statuts de la SCI Hôtel Porte Dorée;
- l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires du bénéficiaire, au plus tard à la date de réalisation, de l'apport et de l'augmentation de capital le rémunérant ;
- l'approbation par la collectivité des associés de FDM Management SAS, au plus tard à la date de réalisation, de la fusion FDMM telle que définie dans le traité d'apport; et
- l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires du bénéficiaire, au plus tard à la date de réalisation, de la fusion FDMM et la constatation par ladite assemblée de la réalisation définitive de la fusion FDMM.

Si une ou plusieurs conditions suspensives n'étaient pas réalisées le 31 mars 2018 au plus tard, et sauf s'il y est renoncé d'un commun accord ou sauf prorogation d'un commun accord, le traité d'apport sera caduc de plein droit et les parties ne seront plus liées par aucune obligation stipulée par lui et aucune indemnité ne sera due de part ni d'autre.

1.4. Description et évaluation des apports

1.4.1. Description des apports

Aux termes du traité d'apport, les apports sont constitués de la pleine et entière propriété :

- de la créance en compte courant apportée pour un montant global de 13 364 807 euros se décomposant comme suit :
 - Prêt existant d'un montant global en principal de 4 661 000 euros augmenté des intérêts capitalisés au 31 décembre 2017 d'un montant de 176 795 euros. Il est à noter que les intérêts courus et non échus pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2018 et la date de réalisation seront directement acquittés par la SCI Hôtel Porte Dorée au profit de la CDC.
 - Prêt additionnel, tel que décrit en § 1. 2 ci-dessus, d'un montant global en principal de 8 527 012 euros. Il convient de préciser que ce prêt devra intervenir préalablement à la réalisation de la présente opération d'apports et que les intérêts courus et non échus jusqu'à la date de réalisation de l'apport seront directement acquittés par la SCI Hôtel Porte Dorée au profit de la CDC.

- des 932 191 parts sociales représentant 50% du capital social et des droits de vote de la SCI Hôtel Porte Dorée.

S'agissant d'une opération d'apports purs et simples entre sociétés sous contrôle distinct, et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03, titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées » :

- les parts sociales apportées ont été évaluées à leur valeur réelle, arrêtée par chacune des parties, à la somme globale de 10 090 508 euros. Cette valeur réelle résulte de l'application de la méthode de l'Actif net Réévalué (ANR).
- la valeur réelle des créances en compte courant apportées a été arrêtée par les parties sur la base de leur valeur nominale, augmentée pour ce qui concerne la créance au titre du prêt existant, des intérêts capitalisés au 31 décembre 2017.

La valeur globale des apports (parts sociales et créances) arrêtée par les parties, s'élève ainsi à un montant total de 23 455 316 euros.

1.4.2. Rémunération de l'apport

Aux termes du traité d'apport signé en date du 20 octobre 2017, la rémunération de l'apport des parts sociales et des créances (prêts existant et additionnel) consistera en l'émission par FDM au profit de la CDC de 975 273 actions nouvelles de FDM d'une valeur nominale de 4 euros chacune, émises à un prix unitaire de 24,05 euros.

En conséquence de l'apport, le montant nominal total de l'augmentation du capital social de FDM sera de 3 901 092 euros.

La différence entre la valeur de l'apport, soit 23 455 316 euros, et le montant de l'augmentation de capital, constituera une prime d'apport d'un montant total de 19 554 224 euros.

L'apporteur renonce à la quote-part du titre à émettre du bénéficiaire qui, le cas échéant, formerait rompus, la valeur de ladite quote-part du titre à émettre étant incorporée à la prime d'apport.

1.4.3. Droits ou avantages particuliers octroyés

Le traité d'apport ne stipule aucun droit ou avantage particulier.

2. VÉRIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES

2.1. Présentation de la rémunération retenue par les parties

Aux termes du traité d'apport signé en date du 20 octobre 2017, les parties ont déterminé les 975 273 actions à émettre par la société FDM en rémunération des apports effectués par la CDC, d'un montant global de 23 455 316 euros, par la comparaison de la valeur réelle de l'action FDM et de la part de la SCI Hôtel Porte Dorée ainsi que de la valeur réelle des créances apportées.

Les parties ont ainsi considéré que seule la méthode de l'Actif Net Réévalué (« ANR ») Triple Net EPRA peut être mise en œuvre de façon homogène pour les deux sociétés pour déterminer la valeur réelle des titres.

Quant à la valeur réelle des créances apportées détenues par la CDC à l'encontre de la SCI Hôtel Porte Dorée d'un montant total de 13 364 807 euros, les parties l'ont déterminée sur la base de la valeur nominale du prêt existant augmenté des intérêts capitalisés au 31 décembre 2017 et de la valeur nominale du prêt additionnel.

2.2. Diligences accomplies

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de FDM et de la CDC sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer la rémunération des apports et d'apprécier le caractère équitable de celle-ci. Elle s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, 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. De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Dans ce cadre, nous avons notamment :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de la présente opération d'apport ;

- eu des entretiens avec les responsables des sociétés FDM et SCI Hôtel Porte Dorée chargés de l'opération, tant pour appréhender son contexte que pour en comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe;
- examiné le projet de traité d'apport et ses annexes signé le 20 octobre 2017 ;
- examiné le projet de document E soumis au visa de l'AMF ;
- examiné les derniers états financiers annuels et semestriels et vérifié que les comptes annuels et consolidés des deux sociétés avaient été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes ;
- examiné la situation comptable estimée au 31 décembre 2017 de la SCI Hôtel Porte Dorée ;
- examiné les rapports d'évaluations immobilières aux 30 juin 2017 et 31 décembre 2017 (pour le cas de la SCI Hôtel Porte Dorée), produits par des experts immobiliers indépendants, sous tendant la détermination de la valeur de l'actif net réévalué des deux sociétés, afin d'apprécier la pertinence des hypothèses structurantes retenues dans le cadre de ces évaluations ;
- examiné les modalités et les conditions financières des prêts en compte courant existant et additionnel ;
- apprécié le caractère adéquat des critères et méthodes retenus pour l'évaluation des titres des sociétés parties prenantes à l'opération, et leur correcte application ;
- analysé la mise en œuvre de méthodes alternatives et la sensibilité du rapport d'échange aux fourchettes de valeurs ressortant des travaux de valorisation des titres des deux sociétés.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaire aux apports chargé d'apprécier la valeur des apports.

Nous avons obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de FDM et de la SCI Hôtel Porte Dorée qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission, et notamment l'absence d'élément de toute nature susceptible d'affecter les valorisations déterminées pour chacune des sociétés.

2.3. Appréciation de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux titres des sociétés participant à l'opération

L'appréciation des valeurs relatives attribuées par les parties aux titres des sociétés participant à l'opération appelle les commentaires suivants :

- la méthode de valorisation sur la base de l'ANR triple net EPRA, mise en œuvre de façon homogène, pour la détermination de la valeur réelle des titres est usuelle et adaptée au regard de l'activité des sociétés concernées, de leur taille et de leur structure financière.

Concernant la valeur réelle des créances apportées par la CDC, basée sur leur valeur nominale, elle est justifiée et n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.3.1. Critères d'évaluations écartés

a) Référence au cours de bourse

La société FDM est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris tandis que la SCI Hôtel Porte Dorée est une société non cotée ce qui ne permet pas d'appliquer ce critère.

b) Référence au rendement historique par action

La SCI Hôtel Porte Dorée détient un actif en l'état futur d'achèvement dont la livraison est prévue au début de l'année 2018. Elle ne dispose donc pas d'historique de rendement sous la forme d'un résultat net récurrent ou d'un dividende à comparer de manière pertinente avec celui de FDM.

c) Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« DCF ») appliquée globalement

Cette méthode consiste à effectuer un plan d'affaires global sur la base des prévisions effectuées sur chacun des actifs détenus.

Cette méthode s'avère redondante avec l'approche de l'ANR Triple Net EPRA dans la mesure où la méthode des DCF est généralement l'une des méthodes retenues par les experts immobiliers pour évaluer individuellement les actifs immobiliers.

d) Méthode des comparables boursiers

La SCI Hôtel Porte Dorée détenant un seul actif en cours de construction, il n'existe pas de comparables cotés reproduisant les spécificités de son patrimoine.

Cette méthode ne s'avère donc pas pertinente dans le cas d'espèce.

e) Méthode des transactions comparables

L'application de cette méthode se heurte à deux difficultés.

Tout d'abord, il est difficile de disposer du détail des transactions réalisées hors marché alors que pour déterminer la comparabilité d'une transaction avec les sociétés à évaluer, il est nécessaire de connaître précisément, en ce qui concerne par exemple le patrimoine hôtelier, le mode de détention (pleine propriété, location en bail variable ou fixe...), le mode de gestion

(contrat de gestion, franchise...) et le positionnement des hôtels détenus (budget, upscale, luxe...).

Ensuite, compte tenu de la forte disparité des patrimoines immobiliers détenus en termes de taille, de nature des actifs et de disparité géographique, il est généralement difficile de constituer un échantillon suffisamment large de transactions comparables.

Dans le cas d'espèce, les difficultés pour constituer un échantillon pertinent de transactions comparables ne permettent pas de mettre en œuvre cette méthode.

2.3.2. Critères d'évaluations retenus

a) Actif Net Réévalué Triple Net EPRA

La méthode de l'ANR Triple Net EPRA consiste à prendre en compte la valeur de marché (i) du patrimoine immobilier après déduction des droits de transfert et de la fiscalité latente et (ii) des dettes financières.

Les informations utilisées pour la mise en œuvre de cette méthode font l'objet d'une revue par les commissaires aux comptes pour FDM dans le cadre de l'arrêté semestriel consolidé.

La valeur de marché des actifs immobiliers est réalisée par des experts immobiliers mandatés par les parties. On peut noter que les actifs hôteliers qui représentent 86% du patrimoine de FDM et la totalité du patrimoine de la SCI Hôtel Porte Dorée ont été évalués selon une double approche : la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible (ou « DCF ») et une approche de rendement basée soit sur la capitalisation d'un flux normatif ou l'application d'un multiple à l'agrégat d'EBITDA.

La méthode des DCF est considérée comme la méthode de référence pour évaluer des actifs immobiliers hôteliers dans la mesure où elle intègre le positionnement dans le cycle hôtelier, les besoins de rénovation et plus généralement des perspectives à long terme d'un actif tout en pondérant l'influence d'événements ponctuels exogènes (par exemple les attentats en France ou en Belgique). Cette méthode est mise en œuvre par les experts en suivant trois étapes :

- Ils ont effectué des prévisions de flux de trésorerie (EBITDA minoré des investissements) généralement sur un horizon de dix ans (un horizon plus court a été retenu quand les conditions contractuelles ou financières le justifiaient).

Les experts immobiliers ont déterminé ces flux de trésorerie sur la base des conditions contractuelles existantes au 30 juin 2017 en termes de condition de détention des actifs, de loyers et de frais prévus dans les contrats de management.

Outre les investissements récurrents, les experts immobiliers ont intégré des investissements complémentaires lorsque cela leur semblait nécessaire pour maintenir la qualité du produit offert par l'actif hôtelier évalué afin de garantir le caractère durable des flux prévisionnels retenus.

- Ils ont déterminé, sauf cas spécifiques, une valeur de sortie au-delà de cet horizon tenant compte notamment de la durée des baux en cours et d'un taux de capitalisation de sortie (en anglais « Exit Cap Rate »).
- Les flux de trésorerie et la valeur de sortie ont été actualisés à un taux représentatif des risques non diversifiables supportés par les investisseurs.

Sans que cela ne remette en cause la fiabilité de cette méthode ou des résultats obtenus par les experts immobiliers, il convient de noter que les valorisations immobilières ont été favorisées ces dernières années par la faiblesse des taux d'intérêt, qui a conduit les investisseurs à accepter des taux d'actualisation et de rendement de plus en plus bas.

Un retournement de la politique monétaire, dont il est par nature difficile de déterminer la date et la vitesse de mise en œuvre, serait de nature à peser sur les évaluations immobilières.

Il faut noter que l'évaluation de l'ANR Triple Net EPRA de la SCI Hôtel Porte Dorée a été effectuée sur la base d'une projection, au 31 décembre 2017. Cela permet de tenir compte de la réduction des incertitudes liées au quasi-achèvement de son actif unique à cette date et de le refléter dans les taux d'actualisation et de capitalisation utilisés.

Il ressort donc de cette méthode une valeur de FDM à 24,05 euros par action et de la SCI Hôtel Porte Dorée à 5,41 euros par part.

Cette méthode n'appelle pas d'observations particulières de notre part.

3. APPRÉCIATION DU CARACTÈRE ÉQUITABLE DE LA RÉMUNÉRATION DES APPORTS

Les parties ont arrêté, en commun accord, le nombre d'actions à émettre par la société FDM, soit 975 273 actions, en rémunération des apports effectués par la CDC d'un montant global de 23 455 316 euros, par la comparaison de la valeur réelle de l'action FDM et de la part de la SCI Hôtel Porte Dorée ainsi que de la valeur réelle des créances apportées.

3.1. Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier le caractère équitable de la rémunération des apports.

Rapport des Commissaires aux apports sur la rémunération des apports
Apports en nature par la CDC à FDM

Page | 13

En particulier, nous nous sommes appuyés sur les travaux décrits ci-dessus que nous avons mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux titres de la société dont les titres sont apportés, aux créances apportées et à l'action de la société bénéficiaire.

3.2. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

Comme indiqué ci-dessus, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause les valeurs retenues dans le traité d'apport.

Sur la base des valeurs relatives retenues selon la méthode exposée ci-avant, le nombre d'actions de la société FDM à émettre en rémunération de l'apport consenti par la société CDC s'élève à 975 273 actions.

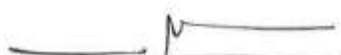
Les valeurs relatives des titres ont été déterminées sur la base de la méthode de l'actif net réévalué en référence aux expertises immobilières. Cette méthode d'évaluation nous paraît la plus pertinente pour des sociétés foncières, notamment, pour la SCI Hôtel Porte Dorée qui ne détient qu'un actif immobilier en l'état futur d'achèvement.

La valeur réelle des créances apportées basée sur leur valeur nominale nous paraît appropriée et n'appelle pas de commentaires particuliers.

4. CONCLUSION

En conclusion de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport des 932 191 titres de la SCI Hôtel Porte Dorée et des créances détenues à l'encontre de celle-ci par la Caisse des Dépôts et Consignations conduisant à émettre les 975 273 actions de la société Foncière des Murs, est équitable.

Paris, le 8 décembre 2017


JACQUES POTDEVIN


DIDIER KLING

Les Commissaires aux apports
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Section 2 – Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports

Jacques POTDEVIN

7, rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING

28, avenue Hoche
75008 PARIS

**FONCIÈRE DES MURS
SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS
AU CAPITAL DE 351 264 348 EUROS
30, AVENUE KLEBER
75116 PARIS**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

**DANS LE CADRE DES APPORTS EN NATURE
PAR LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS
A LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES MURS**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de commerce de Paris
du 18 octobre 2017*

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 18 octobre 2017, concernant les apports en nature par la Caisse des Dépôts et Consignations (ci-après dénommée "CDC" ou "l'apporteur") de l'intégralité des parts sociales qu'elle détient au capital de la SCI Hôtel Porte Dorée et des créances en compte courant qu'elle détient à l'encontre de celle-ci au profit de la société Foncière des Murs (ci-après dénommée « FDM » ou « le bénéficiaire »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par les articles L.225-147 du code de commerce.

Nous rendons compte dans un rapport distinct, conformément à la position-recommandation 2011-11 du 21 juillet 2011 de l'Autorité des Marchés Financiers, de notre avis sur la rémunération des apports.

La valeur des apports est présentée dans le traité d'apport signé par les représentants des entités concernées en date du 20 octobre 2017. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée, étant souligné que l'opération d'apports devrait intervenir au début de l'année 2018. 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 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 nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'apport, et d'autre part, à apprécier, le cas échéant, les avantages particuliers stipulés.

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

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

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et notre conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération.
2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports.
3. Conclusion.

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

1.1. Présentation des entités concernées par l'opération

1.1.1. Société bénéficiaire

Foncière des Murs est une société en commandite par actions, dont le siège social est situé 30 avenue Kléber, 75116 Paris. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895.

A la date du traité d'apport, le capital social de la société bénéficiaire s'élève à 351 264 348 euros divisé en 87 816 087 actions d'une valeur nominale de 4 euros. Les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext à Paris.

La société est une société d'investissement immobilier cotée (SIIC) dont l'objet social, à titre principal, est :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ou concourir à leur développement,
- la construction d'immeubles affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,
- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit- preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail,
- directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif et/ou commercial affecté au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés.

Au 31 octobre 2017 et sur la base des informations portées à la connaissance de FDM, la répartition de l'actionnariat de FDM ressortait comme suit :

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	43 907 730	49,99%
Cardif Assurance Vie	8 588 060	9,78%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	5 483 232	6,24%
Predica	13 220 725	15,06%
Pacifica	1 571 739	1,79%
Generali	9 045 516	10,30%
Sogecap	1 511 782	1,72%
Caisse des Dépôts et Consignations	536 509	0,61%
Flottant	3 947 563	4,50%
Auto-détention	3 231	0%
Total	87 816 087	100,00%

A la date du traité, FDM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social, autres que les 87 816 087 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.2. Entité Apporteuse

La Caisse des Dépôts et Consignations est un établissement public spécial créé par la loi du 28 avril 1816 codifiée aux articles L.518-2 et suivants du Code monétaire et financier, dont le siège social est situé 56 rue de Lille, 75007 Paris, identifiée au répertoire SIRENE sous le numéro 180 020 026.

Elle a pour activité :

- l'administration des dépôts et des consignations, fourniture de services relatifs aux caisses ou aux fonds dont la gestion lui a été confiée et exercice des autres attributions de même nature qui lui sont légalement déléguées ;
- la protection de l'épargne populaire, financement du logement social et gestion d'organismes de retraite ;
- la contribution au développement économique local et national, particulièrement dans les domaines de l'emploi, de la politique de la ville, de la lutte contre l'exclusion bancaire et financière, de la création d'entreprise et du développement durable ; et
- la contribution au développement des entreprises.

1.1.3. Société dont les titres sont apportés

La SCI Hôtel Porte Dorée est une société civile immobilière dont le siège social est sis 30 avenue Kléber à Paris (75116) (ci-après la « Société»). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 812 532 414.

A la date du traité d'apport, le capital de la SCI Hôtel Porte Dorée s'élève à 1 864 382 euros, divisé en 1 864 382 parts sociales d'une valeur nominale de 1 euro chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie. Il se répartit comme suit :

Associés	Nombre de parts sociales	% capital et des droits de vote
Foncière des Murs	932 191	50 %
CDC	932 191	50 %
TOTAL	1 864 382	100 %

L'objet social de la SCI Hôtel Porte Dorée consiste principalement en l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, affectés au secteur des loisirs et de l'hébergement au sens large.

La Société est propriétaire d'un bien immobilier à usage d'hôtel situé à Paris - Porte Dorée (75012) exploité par la société Motel One France sous l'enseigne Motel One.

A la date du présent rapport, l'actif immobilier est en cours de construction et sa livraison est prévue au cours du 1^{er} trimestre 2018.

La Société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.4. Liens entre les sociétés

1.1.4.1. Liens en capital

A la date du traité d'apport, FDM détient 50% du capital social de la SCI Hôtel Porte Dorée et la CDC détient 50% du capital social de la SCI Hôtel Porte Dorée.

Préalablement à l'opération d'apport et à l'issue de l'opération de fusion entre FDM et FDM Management SAS, la CDC recevra 3 800 826 actions de FDM soit 3,61% de son capital social en échange des titres FDM Management SAS qu'elle détenait.

1.1.4.2. Dirigeants communs

A la date du traité d'apport, la société FDM exerce les fonctions de Gérant de la SCI Hôtel Porte Dorée.

Il n'existe aucun mandataire social commun entre (i) la CDC et FDM et (ii) la CDC et la SCI Hôtel Porte Dorée.

1.2. Motifs et buts de l'opération

Dans le cadre du projet de fusion par voie d'absorption de FDM Management SAS par FDM¹, la CDC a fait part de sa volonté, sous certaines conditions suspensives, d'apporter à FDM, un instant de raison après la réalisation définitive de cette fusion, la pleine et entière propriété des parts sociales de la SCI Hôtel Porte Dorée qu'elle détient et de la créance en compte courant actuelle et future qu'elle détiendra à l'encontre de cette dernière.

Préalablement à la réalisation de ces apports, il est en outre prévu que FDM et la CDC mettent à la disposition de la SCI Hôtel Porte Dorée un nouveau prêt d'associé destiné à lui permettre de rembourser l'encours du prêt bancaire d'un montant en principal initial de 19 000 000 euros mis à la disposition de la SCI Hôtel Porte Dorée par Bpifrance Financement pour les besoins du financement de l'acquisition de l'actif immobilier et le financement de ses investissements futurs.

Dans ce cadre, la CDC consentira à la société, préalablement à la date de réalisation des apports, un prêt d'associé d'un montant global en principal de 8 527 012 euros, rémunéré à un taux nominal annuel de 2,8% (ci-après dénommé « prêt additionnel »).

1.3. Charges et conditions de l'opération

1.3.1. Date d'effet

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives mentionnées ci-dessous, la réalisation de l'apport interviendra au jour de l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires du bénéficiaire de l'apport et de l'augmentation corrélative du capital social du bénéficiaire le rémunérant.

A défaut, la réalisation de l'apport interviendra au jour de la réalisation de la dernière condition suspensive.

L'opération prendra également effet sur le plan comptable et fiscal à cette même date de réalisation.

1.3.2. Régime fiscal

L'apport est soumis au régime juridique des apports en nature purs et simples.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives, l'apport sera soumis au régime fiscal de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés et sera enregistré moyennant le paiement du droit fixe prévu à l'article 810 du Code général des impôts.

¹ Nous avons émis dans ce cadre deux rapports en date du 8 décembre 2017 en qualité de commissaires à la fusion.

1.3.3. Conditions de l'opération

La réalisation des apports sera soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- la conclusion du prêt additionnel ;
- l'approbation de l'apport de parts sociales par la collectivité des associés de la Société, au plus tard à la date de réalisation, conformément aux stipulations de l'article 2.6.2 (agrément) des statuts de la SCI Hôtel Porte Dorée ;
- l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires du bénéficiaire, au plus tard à la date de réalisation, de l'apport et de l'augmentation de capital le rémunérant ;
- l'approbation par la collectivité des associés de FDM Management SAS, au plus tard à la date de réalisation, de la fusion FDMM telle que définie dans le traité d'apport ; et
- l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires du bénéficiaire, au plus tard à la date de réalisation, de la fusion FDMM et la constatation par ladite assemblée de la réalisation définitive de la fusion FDMM.

Si une ou plusieurs conditions suspensives n'étaient pas réalisées le 31 mars 2018 au plus tard, et sauf s'il y est renoncé d'un commun accord ou sauf prorogation d'un commun accord, le traité d'apport sera caduc de plein droit et les parties ne seront plus liées par aucune obligation stipulée par lui et aucune indemnité ne sera due de part ni d'autre.

1.4. Description et évaluation des apports

1.4.1. Méthode d'évaluation retenue

L'opération consiste en un apport pur et simple de titres de la SCI Hôtel Porte Dorée à la société FDM ainsi que des créances détenues à l'encontre de cette société.

Les Parties ont convenu de réaliser l'apport à la valeur réelle des titres et des créances apportés dans la mesure où il s'agit d'une opération d'apport impliquant des sociétés sous contrôle distinct au sens du Règlement de l'ANC n° 2014-03, titre VII, « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées ».

1.4.2. Description des apports

Aux termes du traité d'apport signé le 20 octobre 2017, les apports sont constitués de la pleine et entière propriété :

- 1) de la créance en compte courant apportée pour un montant global de 13 364 807 euros se décomposant comme suit :
 - Prêt existant d'un montant global en principal de 4 661 000 euros augmenté des intérêts capitalisés au 31 décembre 2017 d'un montant de 176 795 euros. Il est à noter que les intérêts courus et non échus pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2018 et la date de réalisation seront directement acquittés par la SCI Hôtel Porte Dorée au profit de la CDC.

- Prêt additionnel, tel que décrit en § 1. 2 ci-dessus, d'un montant global en principal de 8 527 012 euros. Il convient de préciser que ce prêt devra intervenir préalablement à la réalisation de la présente opération d'apports et que les intérêts courus et non échus jusqu'à la date de réalisation de l'apport seront directement acquittés par la SCI Hôtel Porte Dorée au profit de la CDC.

2) des 932 191 parts sociales représentant 50% du capital social et des droits de vote de la SCI Hôtel Porte Dorée.

La valeur des apports a été fixée par les parties comme suit :

- les parts sociales apportées ont été évaluées à leur valeur réelle, arrêtée par chacune des parties, à la somme globale de 10 090 508 euros. Cette valeur réelle résulte de l'application de la méthode de l'Actif net Réévalué (ANR).
- la valeur réelle des créances en compte courant apportées a été arrêtée par les parties sur la base de leur valeur nominale, augmentée, pour ce qui concerne la créance au titre du prêt existant, des intérêts capitalisés au 31 décembre 2017.

Les apports s'élèvent ainsi à :

en euro	
Parts sociales de la SCI Hôtel Porte Dorée	10 090 508
Créances apportées	13 364 807
Total apports	23 455 316

1.4.3. Rémunération de l'apport

Aux termes du traité d'apport signé en date du 20 octobre 2017, la rémunération de l'apport des parts sociales et des créances (prêts existant et additionnel) consistera en l'émission par FDM au profit de la CDC de 975 273 actions nouvelles de FDM d'une valeur nominale de 4 euros chacune, émises à un prix unitaire de 24,05 euros.

En conséquence de l'apport, le montant nominal total de l'augmentation du capital social de FDM sera de 3 901 092 euros.

La différence entre la valeur de l'apport, soit 23 455 316 euros, et le montant de l'augmentation de capital, constituera une prime d'apport d'un montant total de 19 554 224 euros.

L'apporteur renonce à la quote-part du titre à émettre du bénéficiaire qui, le cas échéant, formerait rompus, la valeur de ladite quote-part du titre à émettre étant incorporée à la prime d'apport.

1.4.4. Droits ou avantages particuliers octroyés

Le traité d'apport ne stipule aucun droit ou avantage particulier.

2. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences mises en œuvre par les commissaires aux apports

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi française et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes. Elle a pour objet d'éclairer les associés de la société bénéficiaire FDM sur l'absence de surévaluation des apports effectués par la CDC, société apporteuse.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, 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. De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

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 de l'assemblée appelée à se prononcer sur l'opération de l'apport.

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Dans ce cadre, nous avons :

- contrôlé la réalité et la propriété des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- apprécié la valeur des apports retenue dans le traité d'apport ;
- vérifié que la valeur réelle des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur globale des apports proposée dans le traité d'apport ; et
- nous nous sommes assurés, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

En particulier, nous avons :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de la présente opération d'apport ;
- eu des entretiens avec les dirigeants des sociétés participant aux opérations et leurs conseils tant pour appréhender son contexte que pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- examiné le traité d'apport et ses annexes signé en date du 20 octobre 2017;
- examiné le projet de document E soumis au visa de l'AMF;
- examiné les informations financières historiques sociales de la SCI Hôtel Porte Dorée et vérifié que les opinions, correspondant à une certification sans réserve, émises par les commissaires aux comptes permettaient de nous assurer que les derniers états financiers annuels ne contenaient pas d'anomalie significative ;
- vérifié que la situation comptable établie par la SCI Hôtel Porte Dorée au 30 juin 2017 a fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes dans le cadre de l'examen limité des comptes semestriels consolidés du groupe Foncière des Régions, n'ayant révélé aucune anomalie significative ;
- examiné le budget et le réalisé des actifs en état futur d'achèvement ;
- revu la documentation juridique de la SCI Hôtel Porte Dorée à l'effet d'identifier les événements susceptibles d'avoir une incidence financière significative sur la valeur des apports ;
- examiné les rapports d'évaluations immobilières aux 30 juin 2017 et 31 décembre 2017, produits par des experts immobiliers indépendants, sous tendant la détermination de la valeur de l'actif net réévalué des deux sociétés, afin d'apprécier la pertinence des hypothèses structurantes retenues dans le cadre de ces évaluations;
- examiné les modalités et les conditions financières des prêts en compte courant existant et additionnel ;
- effectué différentes analyses permettant d'apprécier la valeur des apports ;
- apprécié la pertinence des approches de valorisation de la SCI Hôtel Porte Dorée établis par leur conseil financier;
- vérifié l'absence de faits ou d'événements intervenus du 1er janvier 2017 au jour de la signature du présent rapport susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports ;
- obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants des sociétés concernées par l'opération confirmant notamment l'absence d'événements ou de faits susceptibles d'affecter de manière significative la valeur de l'apport.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaires aux apports chargés d'apprécier la rémunération des apports.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

2.2.1. *Appréciation de la méthode d'évaluation des apports et sa conformité avec la réglementation comptable*

La CDC envisage d'apporter à FDM sa participation ainsi que les créances qu'elle détient sur la SCI Hôtel Porte Dorée.

La CDC et FDM n'ayant aucun lien capitalistique, l'opération d'apport est une opération entre sociétés sous contrôle distinct et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03 titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées », les apports sont évalués à leur valeur réelle.

Ce mode de valorisation n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.2.2. *Réalité des apports*

Nous avons contrôlé que :

- les titres apportés étaient libres de tout nantissement et que la société apporteuse en avait la libre propriété,
- la créance apportée au titre du Prêt existant est liquide, exigible et libre de toute restriction de transfert.

Il convient de noter que le Prêt additionnel n'ayant pas été conclu à la date du présent rapport, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la créance y afférente que la CDC envisage d'apporter.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer, par lettre d'affirmation, l'absence de toute restriction dans le transfert des titres et des créances apportés.

2.2.3. *Appréciation de la valeur des apports*

Les valeurs des apports, estimées à la somme globale de 23 455 316 euros, sont déterminées selon les méthodes suivantes:

a) Valeur des parts sociales apportées :

La valeur des titres apportés est déterminée sur la base de l'Actif Net Réévalué de la société projeté au 31 décembre 2017 après déduction des sommes restant à décaisser au titre des travaux à réaliser jusqu'à l'achèvement du bien.

Elle est basée sur la valeur d'expertise projetée au 31 décembre 2017 établie par l'expert immobilier indépendant.

La méthode de valorisation sur la base de l'ANR triple net EPRA pour la détermination de la valeur réelle de la SCI Hôtel Porte Dorée est usuelle et adaptée au regard de son activité, de sa taille et de sa structure financière.

La projection de cette valorisation au 31 décembre 2017 permet de tenir compte de la réduction des incertitudes liées au quasi-achèvement de son actif unique à cette date et de le refléter dans les taux d'actualisation et de capitalisation utilisés.

Sans que cela ne remette en cause la fiabilité de cette méthode ou des résultats obtenus par l'expert immobilier, il convient de noter que les valorisations immobilières ont été favorisées ces dernières années par la faiblesse des taux d'intérêt, qui a conduit les investisseurs à accepter des taux d'actualisation et de rendement de plus en plus bas.

Un retournement de la politique monétaire, dont il est par nature difficile de déterminer la date et la vitesse de mise en œuvre, serait de nature à peser sur les évaluations immobilières.

Par ailleurs, nous nous sommes appuyés sur nos travaux décrits dans notre rapport distinct sur la rémunération des apports, émis en date du 8 décembre 2017, pour analyser la valeur des titres apportés.

b) Créances apportées :

La valeur réelle des créances apportées détenues par la CDC à l'encontre de la SCI Hôtel Porte Dorée d'un montant total de 13 364 807 euros a été déterminée par les parties sur la base de la valeur nominale du prêt existant augmentée des intérêts capitalisés au 31 décembre 2017 et de la valeur nominale du prêt additionnel.

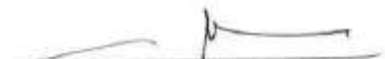
Cette méthode est couramment employée pour la valorisation de créances financières.

Ces valeurs d'apport n'appellent pas d'autre commentaire de notre part.

3. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports, sous réserve de la conclusion du prêt additionnel devant intervenir avant la réalisation des apports, s'élevant à 23 455 316 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 bénéficiaire majorée de la prime d'apport.

Paris, le 8 décembre 2017



JACQUES POTDEVIN



DIDIER KLING

Les Commissaires aux apports
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ANNEXE IV **Comptes Pro Forma de FDM**

Etat de la situation Financière pro forma au 30 juin 2017

Les données historiques non ajustées du Groupe FDM et du Groupe FDMM au 30/06/2017 sont extraites des comptes condensés semestriels des Groupes FDM et FDMM qui ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité par les contrôleurs légaux (Ernst & Young et Mazars).

Actif (en M€)	Données historiques non ajustées - Groupe FDM 30/06/2017 [a]	Données historiques non ajustées - Groupe FDM M 30/06/2017 [b]	Ajustements pro forma [c]	Notes explicatives	Total pro forma 30/06/2017 [a]+[b]+[c]
ACTIFS INCORPORELS					
Ecart d'acquisition (valeur brute)		109,3	128,7	(1)	238,0
Ecart d'acquisition (dépréciations)			-128,7	(2)	-128,7
Autres immobilisations incorporelles		42,2			42,2
ACTIFS CORPORELS					
Immeuble d'exploitation		943,5	152,8	(3)	1 096,3
Autres immobilisations corporelles		20,5	0,1		20,6
Immobilisations en cours	42,7	3,0			45,7
Immeuble de placement	3 788,3		47,3	(4)	3 835,6
Actifs financiers non courants	86,5	1,4	-4,8	(5)	83,1
Participations dans les entreprises associées	221,8		-146,5	(6)	75,3
Impôts différés - actif	0,4	10,6	-0,1		10,9
Instruments financiers long terme - actif	4,0	1,6	0,5		6,1
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	4 143,7	1 132,1	49,3		5 325,1
Actifs courants disponibles à la vente	88,9				88,9
Prêts et créances de crédit bail	8,4		-1,4	(7)	7,0
Stocks et en-cours		2,0			2,0
Instruments financiers court terme - actif	1,6				1,6
Créances clients	23,3	35,2			58,5
Créances fiscales	1,0	0,3			1,3
Autres créances	19,6	24,0	0,4		44,0
Charges constatées d'avance	0,9	2,0			2,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	45,2	62,7	8,2	(8)	116,1
TOTAL ACTIFS COURANTS	188,9	126,2	7,2		322,3
TOTAL ACTIF	4 332,6	1 258,3	56,5		5 647,4

Passif (en M€)	Données historiques non ajustées - Groupe FDM 30/06/2017 [a]	Données historiques non ajustées - Groupe FDM M 30/06/2017 [b]	Ajustements pro forma [c]	Notes explicatives	Total pro forma 30/06/2017 [a]+[b]+[c]
Capital	351,3	62,2	11,5	(9)	425,0
Primes	705,4	289,8	122,6	(10)	1 117,8
Actions propres	0,0				0,0
Réserves consolidées	875,0	-13,0	38,0	(11)	900,0
Résultat	143,0	5,7	-23,5	(12)	125,2
CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	2 074,7	344,7	148,6		2 568,0
Intérêts Minoritaires	267,5	13,7	5,0	(13)	286,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES	2 342,2	358,4	153,6		2 854,2
Emprunts Long Terme	1 691,6	716,4	-132,7	(14)	2 275,3
Instruments financiers Long Terme - passif	50,9	0,5			51,4
Impôts Différés Passifs	102,7	61,8	28,3	(15)	192,8
Engagements de retraite et autres	0,1	0,4	0,0		0,5
Autres dettes Long Terme	3,0	27,4	0,0		30,4
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	1 848,3	806,5	-104,4		2 550,4
Passifs destinés à être cédés	0,0				0,0
Dettes fournisseurs	72,7	34,5	8,7	(16)	115,9
Emprunts Court Terme	20,0	9,2	-1,4	(7)	27,8
Instruments financiers Court Terme - passif	16,9	0,2			17,1
Dépôts de garantie	0,0				0,0
Avances & acomptes	1,4	6,7			8,1
Provisions Court Terme	0,0	9,6			9,6
Impôts courants	3,7	6,6			10,3
Autres dettes Court Terme	26,2	20,6			46,8
Comptes de régularisations	1,2	6,0			7,2
TOTAL PASSIFS COURANTS	142,1	93,4	7,3		242,8
TOTAL PASSIF	4 332,6	1 258,3	56,5		5 647,4

Etat du résultat net Pro forma au 30 juin 2017

Données en M€	Données historiques non ajustées - Groupe FDM 30/06/2017 [a]	Données historiques non ajustées - Groupe FDM M 30/06/2017 [b]	Ajustements pro forma [c]	Notes explicatives	Total pro forma 30/06/2017 [a]+[b]+[c]
Loyers Nets	100,1				100,1
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion		108,6			108,6
Revenus de gestion et administration	1,0				1,0
Frais liés à l'activité	-1,0				-1,0
Frais de structure	-6,5				-6,5
Frais de développement	0,0				0,0
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0,0	-77,1			-77,1
Coûts de fonctionnement	-6,5	-77,1	0,0		-83,6
Amortissements des biens d'exploitation		-0,2			-0,2
Amortissements mobilier des hôtels en gestion		-2,1			-2,1
Amortissement immobiliers des hôtels en gestion		-16,8			-16,8
Variation nette des provisions et autres	0,4	-1,3			-0,9
RESULTAT EXPLOITATION	94,0	11,1	0,0		105,1
Résultat des cessions d'actifs	-0,1	7,5			7,4
Résultat des ajustements de valeurs	81,2	0,0	5,3	(1)	86,5
Résultat de cession de titres	0,0				0,0
Résultat des variations de périmètre	0,1	0,0	-26,5	(2)	-26,4
RESULTAT OPERATIONNEL	175,2	18,6	-21,2		172,6
Coût de l'endettement financier net	-16,9	-8,6	0,2	(3)	-25,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	14,5	0,1	0,1	(4)	14,7
Actualisation des dettes et créances	0,6	-1,3			-0,7
Variation nette des provisions financières et autres	-2,7	0,0			-2,7
Quote-part de résultat des entreprises associées	7,5	0,0	-2,7	(5)	4,8
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	178,2	8,8	-23,6		163,3
Impôts différés	-6,7	1,0			-5,7
Impôts sur les sociétés	-1,3	-3,7			-5,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE	170,2	6,1	-23,6		152,6
Intérêts minoritaires	-27,0	-0,3			-27,3
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	143,2	5,8	-23,7		125,2

Notes explicatives

Contexte

Le projet de Fusion, qui a pour objectif de réunir au sein d'une même entité les portefeuilles d'actifs de FDM et de FDMM et ainsi d'atteindre une taille critique en Europe avec un portefeuille diversifié et une capacité de développement renforcée, intervient dans le cadre plus global d'une restructuration préalable du Groupe FDMM ayant pour objectif de séparer les structures juridiques de détention des fonds de commerce et des actifs immobiliers de FDMM et de ses filiales, ainsi que les financements associés aux dits fonds de commerce et actifs immobiliers et d'une consolidation du portefeuille de FDM par voie d'un apport consécutif d'actif.

- *Opération de fusion-absorption de Hope dans FDMM*

Préalablement à la fusion de Hope dans FDMM, la société FDM cédera l'intégralité des 7 623 000 Obligations Hope qu'elle détient à Foncière des Régions, Sogecap et la Caisse des Dépôts et Consignations, moyennant un prix de cession par Obligation Hope égal à leur valeur nominale respective.

Le même jour, mais postérieurement à la réalisation définitive de la cession susvisée, le Président de Hope décidera du remboursement anticipé de l'intégralité des Obligations par le biais d'une augmentation de capital de Hope, à libérer intégralement par compensation avec les créances obligataires de chacun des porteurs d'Obligations Hope.

Une fois l'augmentation de capital susvisée réalisée, il sera procédé à la Fusion Hope en vertu de laquelle Hope transfèrera à FDMM l'universalité de son patrimoine, en contrepartie de l'émission d'actions nouvelles au bénéfice de l'ensemble des associés de Hope (à l'exception de FDMM).

- *Opération de fusion-absorption FDMM dans FDM proprement dite*

Après réalisation des opérations préalables précédemment décrites, FDMM fusionnera par voie d'absorption dans FDM. A cet effet, 17 460 738 actions nouvelles de FDM seront créées en rémunération de l'apport. L'évolution de l'actionnariat de FDM est résumée ci-après :

Associé FDM	Situation Initiale	Situation post fusion FDM M
Foncière des régions	49,99%	42,41%
Cardif Assurance Vie	9,78%	10,95%
ACM Vie S.A.	6,24%	8,00%
Predica	15,06%	14,72%
Spirica	0,00%	0,63%
Pacifica	1,79%	1,49%
Generali	10,30%	8,59%
Sogecap	1,72%	5,05%
CDC	0,61%	4,12%
Maro Lux Sàrl	0,00%	0,28%
Flottant	4,50%	3,75%
	100,00%	100,00%

- *Opération d'Apport de parts sociales et créances par la Caisse des Dépôts et Consignation*

Un instant de raison après la réalisation définitive de la Fusion, la Caisse des Dépôts et Consignations apportera à FDM l'intégralité des parts sociales qu'elle détient dans la SCI Hôtel Porte Dorée ainsi que sa créance d'avance en compte courant à l'encontre de cette dernière. Une fois l'Apport réalisé, FDM détiendra 100% des parts sociales de la société SCI Hôtel Porte Dorée qui est propriétaire d'un bien immobilier à usage d'hôtel situé à Paris – Porte Dorée (75012) exploité sous l'enseigne Motel One. En rémunération de l'Apport, la Caisse des Dépôts et Consignations recevra un total de 975 273 actions nouvelles de FDM, d'une valeur nominale de 4 euros chacune, émises à un prix unitaire de 24,05 euros, représentant 0,93 % de son capital social et de ses droits de vote (post Fusion et avant Apport).

La répartition du capital et des droits de vote de FDM à l'issue de la Fusion et de l'Apport est la suivante :

Associé FDM	Situation post fusion FDMM	Situation post fusion et post apport
Foncière des régions	42,41%	42,02%
Cardif Assurance Vie	10,95%	10,85%
ACM Vie S.A.	8,00%	7,93%
Predica	14,72%	14,59%
Spirica	0,63%	0,62%
Pacifica	1,49%	1,48%
Generali	8,59%	8,51%
Sogecap	5,05%	5,00%
CDC	4,12%	5,00%
Maro Lux Sàrl	0,28%	0,28%
Flottant	3,75%	3,72%
	100,00%	100,00%

Base de préparation des comptes pro forma

L'information pro forma consiste à présenter les états financiers du groupe FDM en comptabilisant les opérations de fusions-absorption et d'apport de parts sociales au 1er janvier 2017 au compte de résultat et au 30 juin 2017 au bilan. L'information pro forma a pour objectif de faciliter l'analyse des perspectives futures du Groupe FDM à périmètre et méthodes comptables constants.

L'information pro forma présentée ci-après a une valeur purement illustrative et en raison de leur nature, traite d'une situation hypothétique et, par conséquent, ne représente pas la situation financière ou les résultats effectifs de la société.

La fusion de la société FDMM dans FDM a pour conséquence de consolider l'ex sous-ensemble FDMM en Intégration Globale (IG) à 100% (hors minoritaires indirects), là où précédemment ce sous-ensemble était consolidé en Mise en Equivalence (MEE) au taux de 40.7%.

Il en est de même pour l'opération d'apport de parts sociales et de créances, réalisée par la caisse des Dépôts et Consignations, qui conférera à FDM la détention de 100% de la SCI Hôtel Porte Dorée précédemment détenue à 50% et consolidée en mise en équivalence. Ces opérations ont été reconnues conformément à la norme IFRS 3 – regroupement d'entreprises.

Les conséquences directes de la prise de contrôle exclusif sont une intégration poste par poste au bilan et au compte de résultat de l'activité « d'hôtels en gestion » dans les comptes consolidés du groupe FDM. Ainsi les participations de FDMM et de la SCI Hôtel Porte Dorée, mises en équivalence dans le bilan consolidé pré fusion de FDM, vont disparaître et seront remplacées par l'ensemble des actifs et passifs de ce sous-ensemble valorisés à leur juste valeur.

La construction de l'information pro forma repose sur l'hypothèse qu'il n'y aurait pas eu de nouveaux coûts de financements significatifs. En effet, nous avons obtenu des « waivers » des banques notamment sur l'emprunt le plus significatif (actifs hôteliers en gestion situés en Allemagne).

Principaux retraitements des comptes pro forma

Les données historiques non ajustées du groupe FDM et FDMM ont été établies conformément au référentiel IFRS, de ce fait aucun ajustement au titre d'une divergence de référentiel comptable n'a été nécessaire.

Les postes d'actifs du Groupe FDM sont augmentés de la contribution du sous-ensemble FDMM (passage MEE en IG) et de la contribution de la SCI Hôtel Porte Dorée (passage MEE en IG).

Les renvois des ajustements de l'actif du bilan pro forma concernent :

(1) Ecarts d'acquisition (valeur brute):

Conformément aux règles IFRS, le changement de méthode de consolidation de Mise en Equivalence à Intégration Globale implique de revaloriser par résultat l'ancienne participation et de calculer le Goodwill sur la totalité de la nouvelle participation consolidée en intégration globale.

Le cours de bourse de FDM au 7/12 (28,35€) sert de référence dans les valorisations des transactions et fait ressortir un GW de 238 M€.

➤ Fusion FDMM dans FDM

FDM a émis 17 460 738 actions en rémunération de l'acquisition de 56 262 437 actions FDMM. Valorisée au cours de bourse de FDM (28.35€ au 7/12/2017) la juste valeur de l'élément remis en rémunération de l'apport est de 495 M€, ce qui fait ressortir une valeur unitaire de l'action FDMM à 8.798€.

Prix payé pour 100% des titres FDMM: 81 560 437 * 8.798	= 717.6 M€
(-) ANR FDMM:	= <u>501.4 M€</u>
= Goodwill	= 216.2 M€

L'allocation du prix d'acquisition s'appuie sur des expertises indépendantes menées dans le cadre de la détermination de l'ANR de l'activité Murs & Fonds. Cette analyse pourrait évoluer lors de la réalisation future de l'opération.

➤ Opération d'apport de parts sociales SCI Hôtel Porte Dorée

FDM a émis 973 273 actions en rémunération de l'acquisition de 932 191 actions SCI Hôtel Porte Dorée. Valorisée au cours de bourse de FDM (28.35€ au 7/12/2017) la juste valeur de l'élément remis en rémunération de l'apport est de 27.6 M€, ce qui fait ressortir une valeur unitaire de la part SCI Hôtel porte Dorée à 29.66€.

Prix payé pour 100% des titres SCI Porte Dorée : 1 864 382 * 29.66	= 55.3 M€
(-) situation nette rachetée (y compris créance apportée)	= 20.1 M€
(-) Valeur de la Créance détenue par CDC apportée	= <u>13.4 M€</u>
= Goodwill	= 21.8 M€

La détermination des Goodwills reconnus au titre des acquisitions réalisées, ainsi que les dépréciations y afférentes, s'appuient sur les données établies au 30 juin 2017. Les opérations devant avoir lieu en janvier 2018, les goodwills et leurs dépréciations à déterminer en 2018 pourront être différents. Ces goodwills sont rattachés à des UGT (unités génératrices de trésorerie) et font l'objet d'un suivi individualisé dans le cadre des tests d'impairment.

Pour information, le tableau ci-après présente la sensibilité du Goodwill (valeur brute) en fonction du cours de bourse de FDM :

Cours de bourse	25.51 € (-10%)	28.35 €	31.18 € (+10%)
Montant du Goodwill en Valeur Brute (fusion FDMM et apport de titres SCI Hôtel Porte Dorée)	160.4 M€	238 M€	315 M€

(2) Ecarts d'acquisition (Dépréciation) :

Les écarts d'acquisitions calculés ci-dessus résultent de l'utilisation du cours de bourse de FDM au 7/12/2017 (28.35€) dans la détermination du prix payé, alors que l'opération s'est appuyée sur une base d'ANR au 30/06. Concernant l'opération de fusion de FDMM dans FDM, l'écart d'acquisition pouvant être justifié par la méthode des DCF est de 109.3 M€ et implique dès lors une dépréciation du montant excédentaire soit 106.9 M€.

Concernant l'opération d'apports de la SCI Hôtel Porte Dorée, compte tenu de l'impossibilité de rattacher des flux de trésorerie relatifs au goodwill autres que ceux déjà pris en compte dans la valeur de l'ensemble immobilier (immeuble en Juste valeur en conformité avec la norme IAS 40), une dépréciation immédiate de 21.8 M€ est enregistrée.

(3) Immeubles d'exploitation :

Dans les comptes consolidés historiques non ajustés du groupe FDMM, les hôtels sont valorisés au coût historique amorti, car ces immeubles ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement (IAS 40). Lors de l'opération de fusion, ces immeubles sont valorisés en juste valeur. Les immeubles de l'activité « hôtels en gestion » ont une juste valeur au 30 juin 2017 de 1 096.3 M€, soit 152.8 M€ de plus que leur valeur dans les comptes historiques.

(4) Immeuble de placement :

L'actif hôtelier propriété de la SCI Hôtel Porte Dorée répond à la définition d'un actif de placement au sens de la norme IAS 40. La consolidation en Intégration Globale (IG) de la SCI Hôtel Porte Dorée, conduit à inscrire ce bien en juste valeur à l'actif du bilan.

(5) Actifs financiers non courant :

Elimination des transactions intragroupe avec la SCI Hôtel Porte Dorée

(6) Participations dans les entreprises associées :

Substitution des titres MEE par l'ensemble des actifs et passifs de FDMM et SCI Hôtel Porte Dorée. La valeur des titres MEE, au 1^{er} janvier 2017, du sous-ensemble FDMM était de 140.3 M€ et la valeur des titres de la SCI Hôtel Porte Dorée était de 6.2 M€.

(7) Prêts et créances de crédit-bail :

Suite aux fusions, FDM est redevable de dettes dont elle est elle-même détentrice des créances correspondantes. Ces créances-dettes disparaissent du bilan consolidé.

(8) Trésorerie et équivalents de trésorerie :

Les ajustements pro forma ont consisté à reconnaître un appel de fonds complémentaire auprès de la Caisse des Dépôts et Consignation (+8.5 M€) et matérialisent l'utilisation de la trésorerie pour payer les frais liés à l'opération (-1.5 M€). A noter que le passage de MEE en IG contribue à accroître le poste trésorerie de 63.9 M€ (dont 1.2 M€ provenant de la SCI Hôtel Porte Dorée).

L'appel de fonds complémentaires de 8,5 M€ fait partie des accords conclus avec la Caisse des Dépôts et Consignations qui comprennent une valorisation de l'actif immobilier et cet apport en prêt supplémentaire visant à assurer le financement des travaux restant à faire.

Les renvois des ajustements du passif du bilan passif pro forma concernent :

(9) Capital :

Augmentation de capital de FDM en rémunération des titres FDMM (69.8 M€) et en rémunération des titres SCI Hôtel Porte Dorée (3.9 M€)	→ soit un total de 73.7 M€
Elimination du capital du groupe FDMM	→ soit un montant de <u>(62.2) M€</u>
Colonne Ajustements Pro forma	=11.5 M€

(10) Primes d'émissions :

Primes d'émissions corrélatives aux augmentations de capital, respectivement de 392.9 M€ au titre de la fusion FDMM et 19.6 M€ au titre des apports de parts sociales de la SCI Hôtel Porte Dorée	→ soit un montant total de 412.4 M€
Elimination des primes d'émission du groupe FDMM	→ soit un montant de <u>(289.8) M€</u>
Colonne Ajustements pro forma	= 122.6 M€

(11) Autres réserves :

Le mouvement Autres réserves correspond à l'écart entre l'augmentation de capital réalisée et le prix d'acquisition valorisé au cours de bourse de FDM du jour de l'opération soit 25 M€ :

- o Les variations du capital social et de la prime d'émission traduisent la réalisation de l'augmentation de capital au prix d'émission validé par l'AGE
- o La variation des autres réserves correspond à la différence entre le cours de bourse retenu pour le prix d'acquisition et le prix d'émission de cette même augmentation de capital.

Au mouvement de réserves de 25 M€ s'ajoute aussi l'élimination des réserves consolidées du groupe FDMM (-13M€), portant ainsi le total de la colonne Ajustement à 38.0 M€.

(12) Résultat :

Les ajustements pro forma impactent le Résultat Net suite à :

- la dépréciation des goodwill à hauteur de -128.7 M€,
- la prise en compte en résultat de la revalorisation des anciennes participations Mise en Equivalence (103.7 M€)
- l'annulation de la quote-part de résultat FDMM déjà détenue soit -2,2 M€,
- la revalorisation de l'immeuble de la SCI Hôtel Porte Dorée +5,3 M€,
- la comptabilisation des frais de structuration de l'opération (-1.5 M€)

Ci-après le détail de calcul de la prise en compte en résultat de la revalorisation des anciennes participations Mise en Equivalence:

Opération de fusion FDMM

Valeur unitaire de l'action FDMM de 8.798€ tenant compte du cours de bourse de FDM (cf. renvoi 1)	
Valorisation de la participation précédemment détenue, c'est-à-dire Nombre d'actions précédemment détenues * 8.798€ soit 25 298 000 * 8.798	= 222.6 M€
Valeur de la participation Mise en Equivalence au bilan consolidé de FDM	= <u>140.3 M€</u>
Effet résultat de la revalorisation de la part précédemment détenue	= 82.3 M€
Cet effet Résultat est présenté au compte de résultat sur la ligne «Résultat des variations de périmètre »	

Opération Apport SCI hôtel Porte Dorée :

Valeur unitaire de la part de la SCI Hôtel Porte Dorée de 29.66€ tenant compte du cours de bourse de FDM (cf. renvoi 1)

Valorisation de la participation précédemment détenue, c'est-à-dire Nombre d'actions précédemment détenues * 8.798€ soit $932\,191 * 8.798$ = 27.6 M€

Valeur de la participation Mise en Equivalence au bilan consolidé de FDM = 6.2 M€

Effet résultat de la revalorisation de la part précédemment détenue = 21.4 M€

Cet effet Résultat est présenté au compte de résultat sur la ligne «Résultat des variations de périmètre »

(13) Intérêts Minoritaires :

Minoritaires issus du sous-ensemble FDM (certaines sociétés sont détenues à 94%)

(14) Emprunts Longs Terme :

Les ajustements pro forma intègrent le remboursement de l'emprunt obligataire Hope (145,3 M€), la mise en juste valeur des dettes à taux fixe FDM (-0.7 M€) et la contribution supplémentaire issue du passage en IG, de la SCI Hôtel Pote Dorée.

(15) Impôts différés passifs :

La mise en juste valeur des immeubles de l'activité « hôtels en gestion » (cf. renvoi 3), génère un impact d'impôt différé passif de 28.3 M€. Les actifs immobiliers sous-jacents sont localisés en Allemagne (taux d'impôt 15.825%), en France et en Belgique.

(16) Dettes fournisseurs :

Effet consolidation en IG de la SCI Hôtel Porte Dorée (+8.7M€), en plus de la contribution FDM (34.5 M€)

(7) Emprunts Court terme :

Suite aux fusions, FDM est redevable de dettes dont elle est elle-même détentrice des créances correspondantes. Ces créances-dettes disparaissent du bilan consolidé.

Les renvois des ajustements de l'état du résultat pro forma concernent :

(1) Résultat des ajustements de valeur :

La SCI Hôtel Porte Dorée est propriétaire d'un actif de placement valorisé en juste valeur dans les comptes consolidés. L'apport en parts sociales négocié avec la Caisse des dépôts et Consignation génère un ajustement de juste valeur.

(2) Résultat des variations de périmètre :

Les ajustements pro forma incluent :

- la dépréciation des goodwill à hauteur de -128.7 M€

- la prise en compte de la revalorisation des anciennes participations Mise en Equivalence pour +103.7 M€. (cf. renvoi 12)

- les coûts de structuration de l'opération (-1.5 M€) hors frais d'augmentation de capital non significatifs qui seront imputés sur la prime d'émission. A noter que ces frais n'auront pas d'incidence prolongée sur le compte de résultat.

(3) Coûts de l'endettement financier :

Les hypothèses retenues pour l'établissement des comptes pro forma reposent sur le principe qu'il n'y a pas de coûts de remboursements anticipés d'emprunt et que les dettes renégociées auraient sensiblement les mêmes taux (baisse du taux compensée par une augmentation de la marge bancaire). Les ajustements pro

forma n'intègrent à ce titre que la contribution liée aux produits financiers (0.2 M€) de la SCI Hôtel Porte Dorée.

(4) Ajustements de valeur des instruments dérivés :

Y compris Juste Valeur des instruments financiers de la SCI Hôtel Porte Dorée

(5) Quote-part de résultat des entreprises associées :

Le passage de Mise en Equivalence à Intégration Globale, entraîne l'annulation de la Quote-part de résultat des sociétés MEE (FDMM : $40.7\% \times 5.8\text{M€}$ et QP SCI Hôtel Porte Dorée) et la prise en compte poste par poste des contributions respectives au compte de résultat.

ANNEXE V
Projet de traité de fusion relatif à la Fusion

TRAITE DE FUSION

FUSION - ABSORPTION

de

FDM MANAGEMENT SAS

par

FONCIERE DES MURS

20 octobre 2017

En accord entre les parties, les
présentes règles par ASSEMBLACT
empêchent toute substitution ou
addition, sont seulement signées à
la dernière page.



SOMMAIRE

1. Projet de Fusion	7
1.1 Objet de la Fusion	7
1.2 Motifs de la fusion	7
1.3 Comptes servant de base à la Fusion	8
1.4 Méthode d'évaluation	8
2. Apport - Fusion.....	8
2.1 Principe	8
2.2 Désignation des éléments d'actif et de passif apporté	9
2.3 Détermination du rapport d'échange.....	10
2.4 Rémunération de l'apport-fusion.....	11
2.5 Prime de Fusion.....	12
2.6 Boni/Mali de Fusion.....	12
2.7 Propriété - Jouissance - Absence de Rétroactivité.....	13
2.8 Dissolution de la Société Absorbée - Remise de titres.....	13
3. Conditions suspensives - Date de Réalisation	14
3.1 Conditions suspensives	14
3.2 Réalisation définitive de la Fusion	15
4. Charges et conditions de la Fusion - Engagements de la Société Absorbée.....	15
4.1 Charges et conditions de la Fusion.....	15
4.2 Engagements réciproques des Parties.....	17
4.3 Engagements de la Société Absorbée.....	18
5. Déclarations générales.....	18
5.1 Déclarations de la Société Absorbée.....	18
5.2 Déclarations de la Société Absorbante	19
5.3 Déclarations comptables et fiscales.....	20
6. Dispositions diverses	23
6.1 Formalités.....	23
6.2 Désistement	23
6.3 Remise de titres	23
6.4 Frais	24
6.5 Pouvoirs	24
6.6 Modifications	24
6.7 Absence de renégociation.....	24
6.8 Élection de domicile	24
6.9 Notifications.....	24
6.10 Loi applicable - Juridiction.....	25

ENTRE LES SOUSSIGNEES :

1. **FONCIERE DES MURS**, société en commandite par actions dont le siège social est situé 30 avenue Kléber, 75116 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895, dûment représentée à l'effet des présentes,
ci-après dénommée **FDM** ou la **Société Absorbante**, d'une part,

ET

2. **FDM MANAGEMENT SAS**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber, 75116 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936, dûment représentée à l'effet des présentes,
ci-après dénommée **FDMM** ou la **Société Absorbée**, d'autre part,
FDM et FDMM sont ci-après désignées collectivement les **Parties**
et chacune séparément une **Partie**.

PREAMBULE

1. **Projet de Fusion**

FDM et FDMM se sont rapprochées en vue d'examiner l'opportunité d'un rapprochement destiné à réunir au sein d'une même entité le portefeuille d'actifs de chacune de ces deux sociétés.

FDM et FDMM ont ainsi décidé de procéder à un rapprochement par voie de fusion-absorption de FDMM par FDM (la **Fusion**), entraînant l'apport à FDM de la totalité de l'actif de FDMM, tel qu'il existera au jour de la réalisation définitive de la Fusion, moyennant la prise en charge par FDM de la totalité du passif de FDMM, tel qu'il existera à la même date. La Fusion sera réalisée dans les conditions prévues par les articles L.236-1 et suivants et R.236-1 et suivants du Code de commerce.

FDMM transférera ainsi à FDM l'universalité de son patrimoine en conséquence de la Fusion ainsi envisagée. En rémunération de la Fusion, les associés de FDMM (à l'exception de FDM) se verront attribuer des actions nouvelles de FDM.

Sur ces considérations, les Parties ont établi le principe de leur Fusion et se sont rapprochées aux fins de conclure le présent traité de Fusion (le **Traité**) en vue d'arrêter les termes et conditions de la Fusion par voie d'absorption de FDMM par FDM.

Préalablement à la réalisation de la Fusion dont elle constitue une condition suspensive, il est par ailleurs envisagé que FDMM procède à la fusion par voie d'absorption de la société Financière Hope SAS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 811 905 157, à ce jour sa filiale à 100% (la **Fusion Hope**).

2. **Commissaires à la Fusion**

Conformément aux dispositions de l'article L.236-10 du Code de commerce, les Parties ont sollicité auprès de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris la désignation de Monsieur Didier Kling, associé du cabinet Didier Kling & Associés et de Monsieur Jacques Potdevin, associé du cabinet JPA International S.A., en qualité de commissaires à la fusion, avec pour mission :

-
- (i) d'examiner les modalités de la Fusion et de vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions de FDMM et de FDM sont pertinentes et que le rapport d'échange est équitable ;
 - (ii) d'établir, sous leur responsabilité, un rapport écrit sur les modalités de la Fusion, conformément aux dispositions de l'article L.236-10 du Code de commerce, qui sera mis à la disposition des associés de FDMM et des actionnaires de FDM dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables ;
 - (iii) d'apprécier la valeur des apports en nature devant être effectués au titre de la Fusion et, le cas échéant, des avantages particuliers qui seraient consentis ; et
 - (iv) de dresser, sous leur responsabilité, un rapport de leur évaluation conformément aux dispositions de l'article L.225-147 et L.236-10 du Code de commerce, qui sera mis à la disposition des associés de FDMM et des actionnaires de FDM et déposé auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

3. Consultation des instances représentatives du personnel

Conformément aux dispositions de l'article L.2323-33 du Code du travail, les instances représentatives du personnel de l'Union Economique et Sociale de Foncière des Régions (RCS Metz - 364 800 060) dont dépendent les Parties ont, préalablement à la date des présentes, été informées et consultées sur la Fusion. Lesdites instances représentatives du personnel ont rendu, le 16 octobre 2017, un avis favorable sur la Fusion.

4. Présentation des sociétés participantes

FDM (Société Absorbante)

FDM est une société en commandite par actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (compartiment A) sous le code ISIN FR0000060303. Son siège social est situé 30 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895. Elle a été constituée le 1^{er} janvier 1900. Sa durée expire le 31 décembre 2039, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

FDM a principalement pour objet :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ou concourir à leur développement,
- la construction d'immeubles affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,
- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit-preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail, et

- directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif et/ou commercial affecté au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés.

A la date du Traité, le capital de FDM s'élève à 351.264.348 €, divisé en 87.816.087 actions de 4 € de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie.

Au 30 septembre 2017 et sur la base des informations portées à la connaissance de FDM, la répartition de l'actionnariat de FDM ressortait comme suit :

Associé	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	43.907.730	49,99%
Cardif Assurance Vie	8.981.619	10,23%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	5.876.791	6,69%
Predica	13.220.725	15,06%
Pacifica	1.965.298	2,24%
Generali	9.045.516	10,30%
Sogecap	867.614	0,99%
Flottant	3.950.794	4,50%
Total	87.816.087	100,00%

A la date du Traité, FDM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social, autres que les 87.816.087 actions susvisées.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de la même année.

(2) FDMM (Société Absorbée)

FDMM est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936. Elle a été constituée le 6 novembre 2014. Sa durée expire le 5 novembre 2113, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

FDMM a pour objet principal, directement ou indirectement, en France et hors de France, pour son compte, pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- l'acquisition, le financement, la détention, l'exploitation et la gestion, directe ou indirecte, et la cession de fonds de commerce d'hôtels de catégorie « économique », « milieu de gamme » et « haut de gamme », sauf luxe et, le cas échéant, des biens et droits immobiliers dans lesquels de tels fonds de commerce d'hôtels seraient exploités, notamment en France, en Allemagne et dans les grandes capitales européennes (principalement en zone euro) ;
- la prise par tous moyens, la gestion et la cession de toutes participations, majoritaires ou minoritaires, dans toute entité quelconque, créée ou à créer, en France et à l'étranger, propriétaire de fonds de commerce d'hôtels ou de biens et droits immobiliers visés ci-

dessus ainsi que la fourniture de prestations de services et le contrôle de ces entités dans tous les domaines en matière administrative, juridique et financière ; et

- plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, financières industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

A la date du Traité, le capital de FDMM s'élève à 62.160.800 €, divisé en 62.160.800 actions de 1 € de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, réparties de la manière suivante entre les associés :

Associé	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25.298.000	40,69%
Cardif Assurance Vie	7.228.000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	7.228.000	11,63%
Predica	5.601.700	9,01%
Spirica	1.626.300	2,62%
Sogecap	7.228.000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	7.228.000	11,63%
Maro Lux Sàrl	722.800	1,16%
Total	62.160.800	100,00%

A l'issue de la réalisation de la Fusion Hope, laquelle constitue une condition suspensive à la Fusion, le capital de FDMM s'élèvera à 81.560.437 €, divisé en 81.560.437 actions de 1 € de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, réparties de la manière suivante entre les associés :

Associé	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25.298.000	31,01%
Cardif Assurance Vie	9.483.765	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	9.483.765	11,63%
Predica	7.349.907	9,01%
Spirica	2.133.829	2,62%
Sogecap	12.247.117	15,02%
Caisse des Dépôts et Consignations	12.247.117	15,02%
Maro Lux Sàrl	948.362	1,16%
Foncière des Régions	2.368.575	2,90%
Total	81.560.437	100,00%

A la date du Traité, FDMM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social autres que les 62.160.800 actions susvisées.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de la même année.

5. Opérations de Restructuration

Dans le cadre de la Fusion, il est par ailleurs prévu de procéder, préalablement à la réalisation de la Fusion, à un certain nombre d'opérations de restructuration concernant FDMM et ses filiales (les **Opérations de Restructuration**). Pour l'essentiel, ces Opérations de

Restructuration visent à séparer les structures juridiques de détention des fonds de commerce et des actifs immobiliers de FDMM et de ses filiales (ainsi que les financements associés auxdits fonds de commerce et actifs immobiliers).

6. Liens entre les sociétés participantes

A la date du Traité, FDM détient 25.298.000 actions de FDMM représentant 40,69% du capital et des droits de vote de FDMM. A l'issue de la réalisation de la Fusion Hope, FDM détiendra 25.298.000 actions de FDMM représentant 31,01% du capital et des droits de vote de FDMM.

Il n'existe aucun mandataire social commun entre FDMM et FDM, à l'exception de Predica, membre du comité stratégique statutaire de FDMM et membre du conseil de surveillance de FDM. Il est par ailleurs rappelé que Monsieur Dominique Ozanne est Président de FDMM et président de FDM Gestion (RCS Paris - 450 140 298), elle-même Gérant de FDM.

IL A EN CONSEQUENCE ETE CONVENU CE QUI SUIT :

1. PROJET DE FUSION

1.1 Objet de la Fusion

Au titre de la Fusion, dans les conditions prévues aux articles L.236-1 et suivants et R.236-1 et suivants du Code de commerce, la Société Absorbée apporte à la Société Absorbante, sous réserve de la réalisation définitive de la Fusion dans les conditions prévues par le Traité et notamment sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à l'**Article 3.1** ci-après, l'universalité de son patrimoine.

En conséquence et sous réserve de la réalisation des conditions susvisées :

- (i) le patrimoine de la Société Absorbée sera transmis à la Société Absorbante dans l'état où il se trouvera à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini à l'**Article 3.2** ci-après) ; il comprendra tous les éléments d'actifs, biens, droits et valeurs de la Société Absorbée à cette date, sans exception ni réserve, ainsi que tous les éléments de passifs et les obligations de la Société Absorbée à cette date ;
- (ii) la Société Absorbante deviendra débitrice des créanciers de la Société Absorbée en lieu et place de celle-ci, sans que cette substitution entraîne novation à leur égard ; et
- (iii) la Société Absorbée sera dissoute de plein droit sans liquidation.

Conformément aux dispositions de l'article L.236-4 du Code de commerce, la Fusion prendra effet à la Date de Réalisation.

Les Parties conviennent que, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à l'**Article 3.1** ci-après, la Fusion deviendra définitive à la Date de Réalisation.

1.2 Motifs de la fusion

La Fusion a pour objectif de réunir au sein d'une même entité le portefeuille d'actifs de FDM et FDMM. La Fusion permettra à FDM d'atteindre une taille critique en Europe avec un portefeuille diversifié et une capacité de développement renforcée.

Postérieurement à la réalisation de la Fusion, l'entité fusionnée bénéficiera d'un patrimoine total de 4,8 milliards d'euros dont un patrimoine hôtelier consolidé d'une valeur de 4,3 milliards

d'euros, avec une présence européenne dans six pays (France, Allemagne, Espagne, Belgique, Pays-Bas et Portugal), lui permettant ainsi de se positionner comme l'un des leaders européens de l'hôtellerie.

L'actif net réévalué combiné de l'entité fusionnée s'élèverait à 2.533.510.496 € (sur la base de l'ANR triple net EPRA de chacune des deux sociétés au 30 juin 2017).

1.3 Comptes servant de base à la Fusion

1.3.1 Les conditions de la Fusion ont été établies par les Parties sur la base des comptes sociaux semestriels de la Société Absorbée et de la Société Absorbante arrêtés au 30 juin 2017. Une copie desdits comptes figure respectivement en **Annexe 1.3(A)** et en **Annexe 1.3(B)** du Traité.

Les comptes sociaux semestriels de la Société Absorbée au 30 juin 2017 ont été arrêtés par son Président et revus par ses commissaires aux comptes.

Les comptes sociaux semestriels de la Société Absorbante au 30 juin 2017 ont été arrêtés par son Gérant et certifiés par ses commissaires aux comptes.

1.3.2 La date d'effet de la Fusion étant prévue à la Date de Réalisation et celle-ci devant intervenir après le 1^{er} janvier 2018, il est précisé que, d'un point de vue comptable, les valeurs réelles des éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée transmis à la Société Absorbante dans le cadre de la Fusion et, par conséquent, de l'actif net transmis en résultant, seront définitivement déterminées postérieurement à la Date de Réalisation sur la base des comptes sociaux de la Société Absorbée arrêtés à la Date de Réalisation (après prise en compte de la Fusion Hope) (les **Comptes de Réalisation**).

1.4 Méthode d'évaluation

Conformément aux dispositions de l'article 743-1 du Règlement n°2014-03 du 5 juin 2014 de l'Autorité des normes comptables, la Fusion s'analysant comme une opération réalisée entre des sociétés sous contrôle distinct sans prise de contrôle de la société absorbante, les éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée seront apportés dans le cadre de la Fusion à leur valeur réelle à la Date de Réalisation.

La valeur réelle de l'actif net transmis par la Société Absorbée à la Société Absorbante sera déterminée conformément aux principes décrits à l'**Article 2.2** ci-après.

2. APPORT - FUSION

2.1 Principe

Au titre de la Fusion, la Société Absorbée apporte et transfèrera, sous les garanties ordinaires de droit en pareille matière et sous les conditions suspensives visées à l'**Article 3.1** ci-après, l'intégralité des éléments d'actif et de passif composant son patrimoine (y compris les éléments non expressément désignés dans le Traité), avec les résultats des opérations actives et passives effectuées par elle jusqu'à la Date de Réalisation, à la Société Absorbante, qui les accepte, aux conditions stipulées au Traité ; étant entendu que les énumérations des éléments d'actif et de passif apportés par la Société Absorbée au 30 juin 2017, tels que décrits aux **Articles 2.2.1** et **2.2.2** ci-après, et l'Actif Net 30 juin 2017 (tel que ce terme est défini ci-dessous) en résultant n'ont qu'un caractère indicatif et non limitatif. La Fusion constituant une

transmission universelle de patrimoine, l'ensemble des éléments actifs et passifs (y compris les engagements hors bilan et sûretés qui y sont attachés) seront transférés à la Société Absorbante dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation.

Compte tenu du mécanisme d'ajustement prévu à l'**Article 2.2.5** ci-après, les Parties sont convenues de déterminer l'Actif Net 30 juin 2017 (tel que ce terme est défini ci-dessous) sur la base des comptes sociaux semestriels de la Société Absorbée arrêtés au 30 juin 2017, en considérant notamment que ces comptes sont ceux ayant servis de base à la détermination des conditions financières de la Fusion.

2.2 Désignation des éléments d'actif et de passif apporté

2.2.1 Éléments d'actif apportés

L'actif de la Société Absorbée au 30 juin 2017 (ajusté de la Fusion Hope) comprend les éléments suivants, dont la valeur réelle figure ci-après :

Prêts	144.938.501 €
Actifs circulants	3.985.226 €
Titres de participations	444.029.180 €
Autres actifs	26.035.168 €

La valeur d'apport totale des éléments d'actifs composant le patrimoine de la Société Absorbée au 30 juin 2017 (ajustés de la Fusion Hope) et transmis à la Société Absorbante s'élève donc à 618.988.075 €.

2.2.2 Éléments de passif transmis

Le passif de la Société Absorbée au 30 juin 2017 (ajusté de la Fusion Hope) comprend les éléments suivants, dont la valeur réelle figure ci-après :

Intérêts courus	3.601.503 €
Autres passifs	4.050 €
Dettes fournisseurs	518.859 €
Dettes sociales	237.838 €
Dettes fiscales	46.095 €
Comptes courants	3.974.556 €

Le montant total des éléments de passif de la Société Absorbée au 30 juin 2017 (ajustés de la Fusion Hope) et transmis à la Société Absorbante s'élève donc à 8.382.901 €.

La Société Absorbante prendra en charge tout autre passif qui viendrait à se révéler ou qui aurait été omis ainsi que tous impôts, frais et charges de toute nature, sans exception ni réserve, qui incomberaient à la Société Absorbée.

La Société Absorbante sera débitrice des créanciers de la Société Absorbée au lieu et place de celle-ci, sans que cette substitution entraîne novation à l'égard des créanciers. Il est donc expressément précisé que la description du passif figurant ci-dessus et les stipulations qui précèdent ne constituent pas une reconnaissance de dette au profit de prétendus créanciers, lesquels seront au contraire tenus d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

2.2.3 Engagements hors bilan

Indépendamment des éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée susvisés, par l'effet de la Fusion, la Société Absorbante bénéficiera des engagements reçus par la Société Absorbée et sera substituée à la Société Absorbée dans la charge des engagements donnés par cette dernière.

2.2.4 Actif net

Des désignations ci-dessus, il résulte que :

- (i) le montant total des éléments d'actif (ajustés de la Fusion Hope) apportés par la Société Absorbée à la Société Absorbante, établi sur la base des comptes sociaux semestriels de la Société Absorbée au 30 juin 2017, est de 618.988.075 € ;
- (ii) le montant total des éléments de passif (ajustés de la Fusion Hope) transférés par la Société Absorbée à la Société Absorbante, établi sur la base des comptes sociaux semestriels de la Société Absorbée au 30 juin 2017, est de 8.382.901 € ;

soit une différence de 610.605.174 €, correspondant à l'actif net (ajusté de la Fusion Hope) apporté par la Société Absorbée à la Société Absorbante au 30 juin 2017 (**l'Actif Net 30 juin 2017**).

2.2.5 Ajustements

Les valeurs réelles des éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée à la Date de Réalisation et, sur cette base, la valeur réelle de l'actif net apporté par la Société Absorbée à la Société Absorbante à la Date de Réalisation (après prise en compte de la Fusion Hope) (**l'Actif Net Réalisation**), seront déterminées de manière définitive sur la base des Comptes de Réalisation.

Les écarts pouvant apparaître, le cas échéant, entre l'Actif Net 30 juin 2017 et l'Actif Net Réalisation viendront ajuster (i) le montant provisoire de la Prime de Fusion selon les modalités décrites à l'**Article 2.5** ci-dessous et (ii) le montant provisoire du Boni de Fusion selon les modalités décrites à l'**Article 2.6** ci-dessous.

A cet effet, il sera proposé à l'assemblée générale des associés de la Société Absorbée et à l'assemblée générale des actionnaires de la Société Absorbante de consentir une délégation au Gérant de la Société Absorbante à l'effet (i) d'arrêter les Comptes de Réalisation et (ii) d'ajuster postérieurement à la Date de Réalisation (a) le montant provisoire de la Prime de Fusion selon les modalités décrites à l'**Article 2.5** ci-dessous et (b) le montant provisoire du Boni de Fusion selon les modalités décrites à l'**Article 2.6** ci-dessous.

2.3 Détermination du rapport d'échange

Il est convenu de retenir une parité de neuf (9) actions de la Société Absorbante pour vingt-neuf (29) actions de la Société Absorbée déterminée selon la méthode visée en **Annexe 2.3** du Traité.

2.4 Rémunération de l'apport-fusion

2.4.1 Augmentation de capital de la Société Absorbante

Conformément aux dispositions de l'article L.236-3 II du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante, soit 25.298.000 actions de la Société Absorbée.

Conformément au rapport d'échange visé à l'**Article 2.3** ci-dessus et aux dispositions de l'article L.236-3 II du Code de commerce, les associés de la Société Absorbée (à l'exception de la Société Absorbante) recevront, en rémunération de l'apport de la quote-part de l'actif net visé à l'**Article 2.2.4** ci-dessus correspondant aux actions de la Société Absorbée non détenues par la Société Absorbante, 17.460.738 actions nouvelles émises par la Société Absorbante, entièrement libérées. A ce titre, la Société Absorbante procédera à une augmentation de son capital social d'un montant de 69.842.952 € par l'émission de 17.460.738 actions nouvelles de 4 € de valeur nominale chacune qui seront attribuées aux associés de la Société Absorbée (à l'exception de la Société Absorbante) conformément à la répartition figurant en **Annexe 2.4.1**.

Les actions nouvelles émises par la Société Absorbante en rémunération de la Fusion seront directement attribuées aux associés de la Société Absorbée (à l'exception de la Société Absorbante) suivant le rapport d'échange visé à l'**Article 2.3** ci-dessus et conformément à la répartition figurant en **Annexe 2.4.1**. Dans ce cadre, il ne sera pas attribué de fractions d'actions de la Société Absorbante, les associés de la Société Absorbée (à l'exception de la Société Absorbante) détenant un nombre d'actions de la Société Absorbée insuffisant pour recevoir un nombre entier d'actions de la Société Absorbante ayant d'ores et déjà indiqué renoncer de manière irrévocable et définitive aux actions de la Société Absorbée formant rompus. La valeur des actions de la Société Absorbée formant ainsi rompus, qui s'élève à 441,91 €, sera imputée à due concurrence sur la Prime de Fusion.

A l'issue de la réalisation définitive de la Fusion, le capital de la Société Absorbante sera ainsi porté de 351.264.348 € à 421.107.300 €, représenté par 105.276.825 actions ordinaires de 4 € de valeur nominale chacune.

2.4.2 Jouissance des actions nouvelles admises à la négociation

Les actions nouvelles de la Société Absorbante seront, dès leur émission, entièrement assimilées aux actions déjà existantes et soumises à toutes les dispositions des statuts de la Société Absorbante.

Elles porteront jouissance courante à partir de la date de leur émission. Elles conféreront à leurs titulaires tous les droits attachés aux actions existantes, y compris le droit à toute distribution de dividendes décidée par la Société Absorbante à compter de cette date.

Les actions nouvelles de la Société Absorbante feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris dès la réalisation de la Fusion. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société Absorbante, déjà négociées sur Euronext Paris et négociables, à compter de leur date d'admission, sur la même ligne de cotation que ces actions sous le même code ISIN FR0000060303.

2.5 Prime de Fusion

2.5.1 La différence entre (i) le montant de la quote-part de la valeur nette des biens apportés par la Société Absorbée à la Société Absorbante correspondant aux actions de la Société Absorbée non détenues par la Société Absorbante et (ii) le montant nominal de l'augmentation de capital de la Société Absorbante réalisée au titre de la rémunération de cet apport constituera une prime de fusion (la **Prime de Fusion**) qui sera inscrite au passif du bilan de la Société Absorbante au compte « Prime de fusion » sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de la Société Absorbante.

2.5.2 Le montant provisoire de la Prime de Fusion s'élève à 351.367.826 € :

Quote-part de l'Actif Net 30 juin 2017 correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM	421.210.778 €
Montant nominal de l'augmentation de capital de FDM	69.842.952 €
Prime de Fusion	351.367.826 €

2.5.3 Le montant définitif de la Prime de Fusion sera déterminé par application du mécanisme d'ajustement prévu ci-dessous au montant provisoire de la Prime de Fusion :

- (i) dans l'hypothèse où l'Actif Net Réalisation serait inférieur à l'Actif Net 30 juin 2017, le montant provisoire de la Prime de Fusion sera diminué d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'Actif Net 30 juin 2017 correspondant aux actions de la Société Absorbée non détenues par la Société Absorbante et (ii) la quote-part de l'Actif Net Réalisation correspondant aux actions de la Société Absorbée non détenues par la Société Absorbante ;
- (ii) dans l'hypothèse où l'Actif Net Réalisation serait supérieur à l'Actif Net 30 juin 2017, le montant provisoire de la Prime de Fusion sera augmenté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'Actif Net Réalisation correspondant aux actions de la Société Absorbée non détenues par la Société Absorbante et (ii) la quote-part de l'Actif Net 30 juin 2017 correspondant aux actions de la Société Absorbée non détenues par la Société Absorbante.

Dans l'hypothèse où le montant de la Prime de Fusion viendrait faire l'objet d'un ajustement en application des stipulations du présent **Article 2.5.3**, ce dernier n'aura aucune incidence sur la parité d'échange visée à l'**Article 2.3** ni sur le nombre d'actions de la Société Absorbante émises en rémunération de la Fusion.

2.5.4 Il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires de la Société Absorbante d'autoriser son Gérant à imputer l'ensemble des droits et frais occasionnés par la Fusion, en ce compris le montant de la valeur des actions de la Société Absorbée formant rompus visée à l'**Article 2.4.1**, sur le montant de la Prime de Fusion y afférente et prélever, le cas échéant, sur ladite Prime de Fusion les sommes nécessaires à toute affectation conforme aux règles en vigueur.

2.6 Boni/Mali de Fusion

2.6.1 La différence entre (i) la quote-part de la valeur nette des apports des biens apportés par la Société Absorbée à la Société Absorbante correspondant aux actions de la Société Absorbée

détenues par la Société Absorbante et (ii) la valeur nette comptable des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante constituera :

- (i) si elle est positive, un boni de fusion (le **Boni de Fusion**) ; ou
- (ii) si elle est négative, un mali de fusion (le **Mali de Fusion**).

2.6.2 Le montant de la quote-part de l'Actif Net 30 juin 2017 correspondant aux actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante, soit 189.394.396 €, s'établissant à un montant supérieur à la valeur nette comptable des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante figurant dans les comptes sociaux semestriels de la Société Absorbante au 30 juin 2017 d'un montant de 147.871.600 €, l'opération fait apparaître un Boni de Fusion d'un montant provisoire de 41.522.796 €.

2.6.3 Le montant définitif du Boni de Fusion sera déterminé par application du mécanisme d'ajustement prévu ci-dessous au montant provisoire du Boni de Fusion :

- (i) dans l'hypothèse où l'Actif Net Réalisation serait inférieur à l'Actif Net 30 juin 2017, le montant provisoire du Boni de Fusion sera diminué d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'Actif Net 30 juin 2017 correspondant aux actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante et (ii) la quote-part de l'Actif Net Réalisation correspondant aux actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante ;
- (ii) dans l'hypothèse où l'Actif Net Réalisation serait supérieur à l'Actif Net 30 juin 2017, le montant provisoire du Boni de Fusion sera augmenté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'Actif Net Réalisation correspondant aux actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante et (ii) la quote-part de l'Actif Net 30 juin 2017 correspondant aux actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante.

Dans l'hypothèse où, compte tenu d'un ajustement effectué en application des stipulations du présent **Article 2.6.3**, le montant de la quote-part de l'Actif Net Réalisation correspondant aux actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante, s'établirait à un montant inférieur à la valeur nette comptable des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante figurant dans les comptes sociaux de la Société Absorbante à la Date de Réalisation, l'opération fera apparaître un Mali de Fusion d'un montant correspondant à la différence.

2.7 Propriété - Jouissance - Absence de Rétroactivité

La Société Absorbante sera propriétaire des éléments d'actif et de passif apportés par la Société Absorbée et en aura la jouissance à compter de la Date de Réalisation.

2.8 Dissolution de la Société Absorbée - Remise de titres

Du fait de la dévolution de l'intégralité de son patrimoine à la Société Absorbante, la Société Absorbée se trouvera dissoute de plein droit à la Date de Réalisation à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires de la Société Absorbante ou, selon le cas, de la constatation de la réalisation de la Fusion par le Gérant de la Société Absorbante, par le seul fait de la réalisation définitive de la Fusion.

L'ensemble du passif de la Société Absorbée devant être entièrement transmis à la Société Absorbante, la dissolution de la Société Absorbée du fait de la Fusion ne sera suivie d'aucune opération de liquidation.

3. CONDITIONS SUSPENSIVES - DATE DE REALISATION

3.1 Conditions suspensives

La réalisation de la Fusion sera soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- (i) la réalisation définitive de la Fusion Hope ;
- (ii) l'enregistrement par l'Autorité des marchés financiers du document d'information à destination des actionnaires de la Société Absorbante qui sera établi en vue de l'admission des actions à émettre en rémunération de la Fusion (Document E) ;
- (iii) la remise par les commissaires à la fusion d'un rapport sur les modalités de la Fusion confirmant le caractère équitable du rapport d'échange retenu et d'un rapport sur la valeur des apports en nature ;
- (iv) le consentement à la Fusion Hope et/ou à la Fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la Fusion) donné par les prêteurs bancaires de la Société Absorbée et de la Société Absorbante et/ou de leurs filiales au titre des financements souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par la Partie concernée d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés ;
- (v) le consentement à la Fusion Hope et/ou à la Fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la Fusion) donné par les cocontractants de la Société Absorbée et de la Société Absorbante et/ou de leurs filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par la Partie concernée d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés ;
- (vi) la réalisation des conditions suspensives stipulées par le traité d'apport conclu ce jour entre la Caisse des Dépôts et Consignations, en qualité d'apporteur, et la Société Absorbante, en qualité de bénéficiaire, prévoyant l'apport par la Caisse des Dépôts et Consignations à la Société Absorbante de l'intégralité de sa participation au capital de la société SCI Hôtel Porte Dorée (RCS Paris - 812 532 414) autres que celles visées aux paragraphes (vii) et (viii) ci-après ;
- (vii) l'approbation de la Fusion par l'assemblée générale des associés de la Société Absorbée ; et
- (viii) l'approbation de la Fusion par (x) l'associé commandité de la Société Absorbante ainsi que par (y) l'assemblée générale des actionnaires de la Société Absorbante.

Les Parties s'engagent à coopérer pleinement, et à faire toute diligence, dans la limite de leurs pouvoirs respectifs, chacune pour ce qui la concerne, afin que les conditions suspensives susvisées soient satisfaites.

suspensives susvisées n'aura pas d'effet rétroactif.

La constatation matérielle de la réalisation des conditions suspensives susvisées et de la réalisation définitive de la Fusion pourra être établie, vis-à-vis de quiconque, par tous moyens appropriés et notamment, pour ce qui concerne les conditions suspensives visées aux **paragraphes (vii) et (viii)** ci-dessus, par la remise de copies ou d'extraits certifiés conformes de procès-verbaux des organes sociaux compétents.

Si une ou plusieurs conditions suspensives n'étaient pas réalisées le 31 mars 2018 au plus tard, et sauf s'il y est renoncé d'un commun accord ou sauf prorogation d'un commun accord, le Traité sera caduc de plein droit et les Parties ne seront plus liées par aucune obligation stipulée par lui. Dans ce cas, chaque Partie conservera à sa charge les frais supportés par elle et aucune indemnité ne sera due de part ni d'autre (sous réserve toutefois de la responsabilité de chaque Partie en cas de violation de ses obligations respectives stipulées aux présentes).

3.2 Réalisation définitive de la Fusion

La Fusion et la dissolution de la Société Absorbée qui en résulte seront réalisées à une date (la **Date de Réalisation**) intervenant (i) le jour de la réalisation de la dernière des conditions suspensives visée à l'**Article 3.1** ci-dessus (ou, le cas échéant, de sa renonciation d'un commun accord par les Parties) (la **Date de Satisfaction des Conditions**) ou, (ii) si l'assemblée générale des actionnaires de la Société Absorbante le décide, à une date située entre la Date de Satisfaction des Conditions et le quinzième (15^{ème}) jour ouvré suivant ladite Date de Satisfaction des Conditions, sans pouvoir toutefois être antérieure au 1^{er} janvier 2018 ni postérieure au 31 mars 2018 (inclus).

4. CHARGES ET CONDITIONS DE LA FUSION - ENGAGEMENTS DE LA SOCIÉTÉ ABSORBÉE

4.1 Charges et conditions de la Fusion

Les biens apportés par la Société Absorbée dans le cadre de la Fusion sont libres de toutes charges et conditions autres que celles définies ci-dessous.

- (i) La Société Absorbante prendra les biens apportés par la Société Absorbée dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation, sans pouvoir exercer aucun recours contre la Société Absorbée, pour quelque cause que ce soit.
- (ii) Les apports de la Société Absorbée sont consentis et acceptés moyennant la charge pour la Société Absorbante de payer, en l'acquit de la Société Absorbée, l'intégralité du passif de la Société Absorbée, tel qu'énoncé à l'**Article 2.2.2** ci-dessus, dans les termes et conditions où il est et deviendra exigible et plus généralement à l'exécution de toutes conditions prévues par les emprunts, actes ou titres de créances comme la Société Absorbée est tenue de le faire sauf à obtenir des créanciers concernés tous accords ou modifications de ces termes et conditions.

D'une manière générale, la Société Absorbante prendra en charge l'intégralité du passif de la Société Absorbée, tel que ce passif existera au jour de la Date de Réalisation. Le montant du passif de la Société Absorbée à la date du 30 juin 2017 indiqué à l'**Article 2.2.2** ci-dessus est donné à titre purement indicatif, ne constitue pas une

reconnaissance de dettes au profit de prétendus créanciers qui seront tenus, dans tous les cas, d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

Conformément aux dispositions de l'article L.236-14 du Code de commerce, à compter de la Date de Réalisation, la Société Absorbante sera débitrice des créanciers non obligataires de la Société Absorbée au lieu et place de celle-ci, sans que cette substitution emporte novation à leur égard. Conformément aux dispositions des articles L.236-14 et R.236-8 du Code de commerce, les créanciers non obligataires de la Société Absorbante et de la Société Absorbée dont la créance serait antérieure à la publicité donnée au présent projet de Fusion pourront former opposition à celui-ci dans un délai de trente (30) jours à compter de la dernière insertion ou de la mise à disposition du public du projet de Fusion sur le site Internet de la Société Absorbante et de la Société Absorbée. Conformément aux dispositions de l'article L.236-14 du Code de commerce, l'opposition formée par un créancier n'aura pas pour effet d'interdire la poursuite des opérations de Fusion.

La Société Absorbante prendra à sa charge tous passifs non comptabilisés et transmis en vertu de la Fusion ainsi que les passifs ayant une cause antérieure à la Date de Réalisation mais qui ne se révéleraient qu'après la Date de Réalisation, sans recours ni revendication possible de part ni d'autre.

- (iii) La Société Absorbante aura tous pouvoirs, dès la Date de Réalisation, notamment pour intenter ou défendre à toutes actions judiciaires en cours ou nouvelles, en lieu et place de la Société Absorbée et relatives aux biens apportés, pour donner tous acquiescements à toutes décisions, pour recevoir ou payer toutes sommes dues en suite des sentences ou transactions.
- (iv) La Société Absorbante supportera et acquittera, à compter de la Date de Réalisation, les impôts et taxes, primes et cotisations d'assurances, ainsi que toutes charges quelconques, ordinaires ou extraordinaires, grevant ou pouvant grever les biens et droits apportés et celles qui sont ou seront inhérentes à l'exploitation ou à la propriété des biens apportés.
- (v) La Société Absorbante exécutera, à compter de la Date de Réalisation, tous traités, marchés et conventions intervenus avec des tiers et avec le personnel, relativement à l'exploitation des biens apportés, toutes assurances contre l'incendie, les accidents et autres risques et sera subrogée dans tous les droits et obligations en résultant à ses risques et périls, sans recours contre la Société Absorbée.
- (vi) La Société Absorbante se conformera aux lois, décrets, arrêtés, règlements et usages concernant les exploitations de la nature de celle dont font partie les biens apportés et fera son affaire personnelle de toutes autorisations qui pourraient être nécessaires, le tout à ses risques et périls.
- (vii) La Société Absorbante sera subrogée, à compter de la Date de Réalisation, dans le bénéfice et la charge des contrats de toute nature liant valablement la Société Absorbée à des tiers pour l'exploitation de son activité. La Société Absorbante fera son affaire personnelle de l'obtention de l'agrément par tous tiers à cette subrogation, la Société Absorbée s'engageant, pour sa part, à entreprendre, chaque fois que cela sera nécessaire, les démarches en vue du transfert de ces contrats. Notamment et conformément aux dispositions de l'article L.1224-1 du Code du travail, la Société Absorbante sera (le cas échéant) subrogée, à la Date de Réalisation, purement et

simplement dans le bénéfice et la charge des dispositions des contrats de travail des salariés de la Société Absorbée transférés à la Société Absorbante.

- (viii) Par le seul effet de la Fusion, les titres financiers et droits détenus par la Société Absorbée dans des sociétés tierces ou dont la Société Absorbée serait titulaire seront transférés au profit de la Société Absorbante laquelle deviendra directement actionnaire ou associé de ces sociétés ou détentrice et/ou titulaire de ces droits sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires et contractuelles applicables. Les Parties se conformeront aux dispositions législatives, réglementaires, statutaires et contractuelles relatives à la transmissibilité des titres financiers et droits notamment celles relatives aux agréments et droits de préemption s'ils sont applicables en cas de fusion. La Société Absorbée, ou le cas échéant la Société Absorbante, notifiera à tout tiers la transmission de titres financiers conformément aux dispositions applicables dans chaque cas. Le défaut d'agrément pour les cas où un agrément serait requis, ne saurait en aucune façon compromettre la validité de la Fusion et du Traité.
- (ix) La Société Absorbante sera substituée à la Société Absorbée dans tous les droits et obligations au titre du droit d'occupation sous quelque forme que ce soit (bail, location, domiciliation...) de biens immobiliers dont la Société Absorbée est titulaire.
- (x) La Société Absorbante disposera seule de la propriété des marques, brevets, noms de domaines ainsi que des autres droits de propriété intellectuelle de la Société Absorbée à compter de la Date de Réalisation et, en conséquence, à compter de cette date, la Société Absorbante aura seule le droit d'utiliser et d'exploiter librement lesdits droits comme bon lui semblera sur toute l'étendue du territoire où ces éléments incorporels sont protégés étant précisé que la Société Absorbante sera substituée et subrogée dans tous les droits et obligations relevant de conventions relatives à ces éléments incorporels conclues avec des tiers.
- (xi) La Société Absorbante sera subrogée purement et simplement à compter de la Date de Réalisation dans les droits, actions, hypothèques, privilèges, garanties et sûretés personnelles ou réelles de toute nature qui pourraient être attachées aux créances de la Société Absorbée.
- (xii) La Société Absorbante fera son affaire personnelle de toutes autorisations qui pourraient être nécessaires en vue de la poursuite, à compter de la Date de Réalisation, de l'exploitation des biens et droits lui étant transférés, directement ou indirectement, dans le cadre de la Fusion.

4.2 Engagements réciproques des Parties

Jusqu'à la Date de Réalisation, les Parties s'obligent :

- (i) à poursuivre l'exploitation de leur activité selon le cours normal de leurs affaires et à ne rien faire, ni laisser faire qui puisse avoir pour conséquence d'entraîner sa dépréciation ;
- (ii) à prendre toute mesure nécessaire en vue de la satisfaction des conditions suspensives stipulées à l'**Article 3.1** ci-dessus ;
- (iii) à n'effectuer aucune distribution, quelle que soit sa nature (distribution de dividendes, acomptes sur dividendes, réserves, primes ou autres) ; et
- (iv) à n'effectuer aucun acte de disposition de son patrimoine en dehors des opérations courantes et des Opérations de Restructuration, sans obtenir le consentement

préalable de l'autre Partie et à ne contracter aucun emprunt exceptionnel sans le même consentement.

Les Parties s'engagent à s'apporter toute l'assistance mutuelle et coopérer pleinement ensemble en vue d'effectuer toute démarche nécessaire ou utile à la réalisation de la Fusion et d'une manière générale en vue de la bonne exécution de la Fusion, en ce compris l'assistance dans la négociation de consentements de tiers co-contractants qui viendraient à faire valoir un droit à cet égard entre la date du Traité et la Date de Réalisation. Les Parties s'engagent à négocier tout document, à communiquer et à délivrer toute information et tout document ainsi qu'à passer tous actes et prendre toutes décisions nécessaires en vue de la mise en œuvre du Traité.

La Société Absorbante s'engage à soumettre à l'assemblée générale de ses actionnaires appelée à approuver la Fusion des résolutions en vue de la modification de la composition de son conseil de surveillance conformément à la description figurant à l'**Annexe 4.2**, sous condition suspensive de la réalisation de la Fusion. A la Date de Réalisation, la composition du conseil de surveillance de la Société Absorbante sera conforme à ce qui est décrit à l'**Annexe 4.2**.

Les Parties respecteront toutes les dispositions légales et réglementaires, notamment boursières, qui s'appliqueraient à la Fusion.

4.3 Engagements de la Société Absorbée

La Société Absorbée prend les engagements suivants :

- (i) La Société Absorbée s'oblige à fournir à la Société Absorbante tous les renseignements dont cette dernière pourrait avoir besoin, à lui donner toutes signatures et à lui apporter tous concours utiles, pour lui assurer vis-à-vis de quiconque la transmission des biens et droits compris dans les apports et l'entier effet des présentes conventions. La Société Absorbée devra, notamment, à la demande de la Société Absorbante, faire établir tous actes complémentaires, réitératifs ou confirmatifs des présents apports et fournir toutes justifications et signatures qui pourraient être nécessaires ultérieurement.
- (ii) La Société Absorbée s'oblige à remettre et à livrer à la Société Absorbante, aussitôt après la Date de Réalisation, tous les biens et droits ci-dessus apportés, ainsi que tous titres et documents de toute nature s'y rapportant.

5. DECLARATIONS GENERALES

5.1 Déclarations de la Société Absorbée

La Société Absorbée déclare :

- (i) qu'elle a la capacité et a obtenu les autorisations nécessaires de ses organes sociaux compétents pour signer et exécuter le Traité ;
- (ii) qu'elle n'a jamais été en état de cessation des paiements, n'a jamais fait l'objet d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, n'a jamais fait l'objet d'une procédure collective et, de manière générale, qu'elle a la pleine capacité de disposer de ses droits et biens ;
- (iii) qu'elle n'est actuellement, ni n'est susceptible d'être ultérieurement, l'objet d'aucune poursuite pouvant entraver significativement ou interdire l'exercice de son activité ;

-
- (iv) que son capital social se compose de 62.160.800 actions à la date du Traité et se composera de 81.560.437 actions à la Date de Réalisation (après réalisation définitive de la Fusion Hope et immédiatement avant la réalisation définitive de la Fusion), qu'il n'existe pas, à la date du Traité, de titres financiers ou droits donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital, autres que les 62.160.800 actions composant son capital social et qu'il n'existera pas, à la Date de Réalisation (après réalisation définitive de la Fusion Hope et immédiatement avant la réalisation définitive de la Fusion), de titres financiers ou droits donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital, autres que les 81.560.437 actions composant son capital social ;
 - (v) qu'à l'exception des autorisations visées à l'**Article 3.1**, elle a obtenu toutes les autorisations contractuelles, administratives ou autres qui pourraient être nécessaires pour assurer valablement la transmission des biens apportés, et s'engage à obtenir le consentement des bailleurs de locaux loués si celui-ci s'avérait nécessaire ;
 - (vi) que les éléments d'actifs apportés ne font l'objet d'aucun nantissement ou privilège de nature à en restreindre la jouissance, le transfert ou l'exercice du droit de propriété, à l'exception de ceux, le cas échéant, donnés en garantie au titre des financements existants souscrits par la Société Absorbée et ses filiales ;
 - (vii) que son patrimoine n'est menacé d'aucune mesure d'expropriation ;
 - (viii) que le matériel et autres biens meubles ne sont grevés d'aucune inscription de privilège de vendeur ou de nantissement, étant entendu que, si une telle inscription se révélait du chef de la Société Absorbée, cette dernière devrait immédiatement en rapporter mainlevée et certificat de radiation à ses frais ;
 - (ix) que les comptes sociaux de la Société Absorbée au 30 juin 2017 figurant en **Annexe 1.3(A)** reflètent fidèlement la situation comptable et financière de la Société Absorbée à cette date et toutes ses dettes financières à cette date sont dûment comptabilisées dans ces états financiers ; et
 - (x) que, depuis le 1^{er} juillet 2017, aucun des actes mentionnés au premier paragraphe de l'**Article 4.2** n'est survenu ni n'a été engagé, effectué ou réalisé à l'exception de ceux prévus par le Traité.

5.2 Déclarations de la Société Absorbante

La Société Absorbante déclare :

- (i) qu'elle a la capacité et a obtenu les autorisations nécessaires de ses organes sociaux compétents pour signer et exécuter le Traité ;
- (ii) qu'elle n'a jamais été en état de cessation des paiements, n'a jamais fait l'objet d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, n'a jamais fait l'objet d'une procédure collective et, de manière générale, qu'elle a la pleine capacité de disposer de ses droits et biens ;
- (iii) qu'elle n'est actuellement, ni n'est susceptible d'être ultérieurement, l'objet d'aucune poursuite pouvant entraver significativement ou interdire l'exercice de son activité ;
- (iv) que son capital social se compose de 87.816.087 actions à la date du Traité et se composera de 87.816.087 actions à la Date de Réalisation (immédiatement avant la réalisation définitive de la Fusion), qu'il n'existe pas, à la date du Traité, de titres financiers ou droits donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital, autres

que les 87.816.087 actions composant son capital social et qu'il n'existera pas, à la Date de Réalisation (immédiatement avant la réalisation définitive de la Fusion), de titres financiers ou droits donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital, autres que les 87.816.087 actions composant son capital social ;

- (v) que son patrimoine n'est menacé d'aucune mesure d'expropriation ;
- (vi) que le matériel et autres biens meubles ne sont grevés d'aucune inscription de privilège de vendeur ou de nantissement, étant entendu que, si une telle inscription se révélait du chef de la Société Absorbante, cette dernière devrait immédiatement en rapporter mainlevée et certificat de radiation à ses frais ;
- (vii) que les comptes sociaux de la Société Absorbante au 30 juin 2017 figurant en **Annexe 1.3(B)** reflètent fidèlement la situation comptable et financière de la Société Absorbante à cette date et toutes ses dettes financières à cette date sont dûment comptabilisées dans ces états financiers ; et
- (viii) que, depuis le 1^{er} juillet 2017, aucun des actes mentionnés au premier paragraphe de l'**Article 4.2** n'est survenu ni n'a été engagé, effectué ou réalisé à l'exception de ceux prévus par le Traité.

5.3 Déclarations comptables et fiscales

5.3.1 Transcription comptable

Ainsi qu'il résulte de l'**Article 1.4** ci-dessus, les actifs de la Société Absorbée apportés dans le cadre de la Fusion sont valorisés pour leur valeur réelle au plan comptable.

Au plan comptable, la Fusion par voie d'absorption de la Société Absorbée dans la Société Absorbante prendra effet à la Date de Réalisation.

5.3.2 Impôts directs

Ainsi qu'il résulte de l'**Article 1.1** ci-dessus, la Fusion prendra effet au plan fiscal à la Date de Réalisation sur la base des Comptes de Réalisation.

Les Parties déclarent soumettre la Fusion au régime de faveur prévu par l'article 210 A du Code général des impôts par application de l'article 208 C bis du Code général des impôts. A cet effet, la Société Absorbante s'engage à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210 A du Code général des impôts et notamment à :

- (i) reprendre à son passif :
 - d'une part, les provisions dont l'imposition est différée ;
 - d'autre part, la réserve spéciale où la Société Absorbée a porté les plus-values à long terme soumises antérieurement au taux réduit de 10%, de 15%, de 18%, de 19% ou de 25% ainsi que la réserve où ont été portées les provisions pour fluctuation des cours en application du sixième alinéa du 5° du 1 de l'article 39 du Code général des impôts ;
- (ii) se substituer à la Société Absorbée pour la réintégration des résultats dont la prise en compte avait été différée pour l'imposition de cette dernière ;

-
- (iii) calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables qui lui sont apportées d'après la valeur qu'elles avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de la Société Absorbée ;
 - (iv) réintégrer dans ses bénéfices imposables les plus-values dégagées lors de l'apport des biens amortissables dans les conditions fixées par l'article 210 A 3 d du Code général des impôts. La réintégration des plus-values sera effectuée par parts égales sur une période de quinze ans pour les constructions et les droits qui se rapportent à des constructions ainsi que pour les plantations et les agencements et aménagements des terrains amortissables sur une période au moins égale à cette durée ; dans les autres cas, la réintégration s'effectuera par parts égales sur une période de cinq ans. Lorsque le total des plus-values nettes sur les constructions, les plantations et les agencements et aménagements des terrains excèdera 90% de la plus-value nette globale sur éléments amortissables, la réintégration des plus-values afférentes aux constructions, aux plantations et aux agencements et aménagements des terrains sera effectuée par parts égales sur une période égale à la durée moyenne pondérée d'amortissement de ces biens. Toutefois, la cession d'un bien amortissable entraînera l'imposition immédiate de la fraction de la plus-value afférente à ce bien non encore réintégrée. En contrepartie, les amortissements et les plus-values ultérieurs afférents aux éléments amortissables sont calculés d'après la valeur qui leur a été attribuée lors de l'apport ; et
 - (v) inscrire à son bilan les éléments autres que les immobilisations pour la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de la Société Absorbée. A défaut, elle comprendra dans ses résultats de l'exercice au cours duquel intervient l'opération le profit correspondant à la différence entre la nouvelle valeur de ces éléments et la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de la Société Absorbée.

Conformément aux dispositions de l'article 210 B bis du Code général des impôts, la Société Absorbante s'engage à conserver les titres représentatifs d'un apport partiel d'actif réalisé par la Société Absorbée en application de l'article 210 B du Code général des impôts et grevés de l'engagement de conservation de trois ans jusqu'à l'expiration du délai de conservation prévu audit article 210 B du Code général des impôts. La Société Absorbante s'engage, en conséquence, à conserver les titres de la société Constance (RCS Paris – 832 405 252) détenus par la Société Absorbée et représentatifs d'un apport partiel d'actif effectué par la Société Absorbée en application de l'article 210 B du Code général des impôts jusqu'au terme du délai de conservation de trois ans courant à compter de la date de réalisation définitive dudit apport partiel d'actif.

Conformément aux dispositions de l'article 210 B bis du Code général des impôts, la Société Absorbée s'engage à ce que la Société Absorbante conserve jusqu'au terme du délai de conservation prévu à l'article 210 B du Code général des impôts les titres représentatifs d'un apport partiel d'actif précédemment réalisé par la Société Absorbée en application dudit article 210 B du Code général des impôts et grevés de l'engagement de conservation prévu à cet article. La Société Absorbée s'engage, en conséquence, à ce que la Société Absorbante conserve les titres de la société Constance détenus par la Société Absorbée et représentatifs d'un apport partiel d'actif effectué en application de l'article 210 B du Code général des impôts par la Société Absorbée jusqu'au terme du délai de conservation de trois ans courant à compter de la date de réalisation définitive dudit apport partiel d'actif.

Conformément au deuxième alinéa du I de l'article 208 C bis du Code général des impôts, la Société Absorbante s'engage à se substituer à la Société Absorbée pour les obligations de distributions prévues au deuxième et au quatrième alinéas du II de l'article 208 C du Code général des impôts.

En outre, les Parties s'engagent à joindre à leurs déclarations de résultats un état conforme au modèle fourni par l'administration faisant apparaître pour chaque nature d'élément compris dans la Fusion les renseignements nécessaires au calcul du résultat imposable de la cession ultérieure des éléments considérés, conformément aux articles 54 septies I du Code général des impôts et 38 quindecies de l'annexe III du même code.

La Société Absorbante inscrira, s'il y a lieu, les plus-values dégagées sur les éléments d'actifs non amortissables compris dans chaque fusion et dont l'imposition a été reportée dans le registre prévu à l'article 54 septies II du Code général des impôts.

5.3.3 Droits d'enregistrement

Conformément aux dispositions de l'article 816 du Code général des impôts, la Fusion, intervenant entre personnes morales soumises de plein droit à l'impôt sur les sociétés, sera soumise au seul droit fixe de 500 €.

5.3.4 Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)

Disposition liminaire et crédit de TVA

De manière générale, et en tant que de besoin, la Société Absorbante sera purement et simplement subrogée dans les droits et obligations de la Société Absorbée au regard de la TVA.

En conséquence, la Société Absorbée transfèrera purement et simplement à la Société Absorbante les crédits et créances de TVA dont elle disposera, le cas échéant, à la Date de Réalisation.

A cet effet, la Société Absorbée s'engage, le cas échéant, à présenter, dans les meilleurs délais, au service des impôts dont elle relève, une déclaration en double exemplaire mentionnant le montant du crédit de TVA transféré à la Société Absorbante dans le cadre de la Fusion, dont elle fournira, sur demande, la justification comptable.

Transmission d'une universalité totale de biens

La Société Absorbante et la Société Absorbée déclarent qu'elles entendent se prévaloir, en tant que de besoin, des dispositions de l'article 257 bis du Code général des impôts qui dispensent de la TVA les livraisons de biens et les prestations de services réalisées entre redevables de la TVA, lors de la transmission à titre onéreux ou à titre gratuit, ou sous forme d'apport à une société, d'une universalité totale ou partielle de biens.

Dans une telle hypothèse, la Société Absorbante, en tant que bénéficiaire de la transmission universelle du patrimoine de la Société Absorbée, sera réputée continuer la personne de la Société Absorbée et la Société Absorbante sera donc tenue, s'il y a lieu, d'opérer les régularisations du droit à déduction et les taxations de cessions ou de livraison à soi-même qui deviendraient exigibles postérieurement à la transmission de l'universalité et qui auraient

en principe incombé à la Société Absorbée si cette dernière avait continué à exploiter elle-même les biens apportés.

La Société Absorbante et la Société Absorbée, se conformant au BOFIP BOI-TVA-DECLA-20-30-20 § 20 du 12 septembre 2012, s'engagent le cas échéant à mentionner le montant total hors taxe de la transmission sur la déclaration de TVA souscrite au titre de la période au cours de laquelle elle est réalisée. Ce montant sera mentionné sur la ligne « Autres opérations non-imposables ».

5.3.5 Maintien de régimes fiscaux de faveur antérieurs

La Société Absorbante déclare reprendre intégralement le bénéfice et/ou la charge de tous engagements d'ordre fiscal qui auraient pu être antérieurement souscrits par la Société Absorbée notamment à l'occasion d'opérations antérieures ayant bénéficié d'un régime fiscal de faveur, en matière de droits d'enregistrement et/ou d'impôt sur les sociétés ou de taxes sur le chiffre d'affaires, et en particulier tous engagements de conservation de titres.

5.3.6 Autres impôts et taxes annexes

Au regard de tous autres impôts et taxes annexes, la Société Absorbante sera subrogée dans tous les droits et obligations de la Société Absorbée, notamment en ce qui concerne les dispositions légales relatives à la contribution sociale de solidarité des sociétés.

6. DISPOSITIONS DIVERSES

6.1 Formalités

La Société Absorbante remplira, dans les délais légaux, toutes formalités légales de publicité et dépôts légaux relatives aux apports.

La Société Absorbante fera son affaire personnelle des déclarations et formalités nécessaires auprès de toutes administrations qu'il appartiendra, pour faire mettre à son nom les biens apportés.

La Société Absorbante fera également son affaire personnelle, le cas échéant, des notifications devant être faites conformément à l'article 1324 du Code civil aux débiteurs des créances apportées.

La Société Absorbante remplira, d'une manière générale, toutes formalités nécessaires, en vue de rendre opposable aux tiers la transmission des biens et droits mobiliers à elle apportés.

6.2 Désistement

Le représentant de la Société Absorbée déclare désister purement et simplement celle-ci de tous droits de privilège et d'action résolutoire pouvant profiter à ladite société, sur les biens ci-dessus apportés, pour garantir l'exécution des charges et conditions imposées à la Société Absorbante, aux termes du présent Traité.

6.3 Remise de titres

La Société Absorbée remettra à la Société Absorbante, à la Date de Réalisation, les originaux des actes constitutifs et modificatifs de la Société Absorbée, ainsi que les livres de comptabilité, les titres de propriété, les attestations relatives aux valeurs mobilières, la

justification de la propriété des parts et tous contrats, archives, pièces ou autres documents relatifs aux biens et droits apportés.

6.4 Frais

Tous les frais, droits et honoraires se rapportant à la Fusion, ainsi que tous ceux qui en seront la suite et la conséquence, seront supportés par la Société Absorbante.

6.5 Pouvoirs

Tous pouvoirs sont dès à présent expressément donnés :

- (i) aux soussignés, ès qualités, représentant les parties concernées par la Fusion, avec faculté d'agir ensemble ou séparément, à l'effet, s'il y a lieu, de faire tout le nécessaire au moyen de tous actes complémentaires ou supplétifs ; et
- (ii) aux porteurs d'originaux ou d'extraits certifiés conformes du Traité et de toutes pièces constatant la réalisation définitive de la Fusion, pour exécuter toutes formalités et faire tous dépôts, déclarations, significations, inscriptions, publications et autres.

6.6 Modifications

Toute modification ou tout avenant ne pourra être valablement fait ou apporté au Traité que par un document écrit et signé par chaque Partie.

6.7 Absence de renégociation

Chaque Partie déclare, expressément et irrévocablement, accepter l'ensemble des risques afférents à la conclusion et/ou à l'exécution du Traité et, en particulier, le fait que l'exécution du Traité pourrait devenir excessivement onéreuse pour une Partie en cas de changement de circonstances imprévisibles à la date des présentes. En conséquence, chaque Partie s'engage (et, le cas échéant, se porte-fort du respect de cet engagement par ses Affiliés respectifs), expressément et irrévocablement, à ne pas exercer sa faculté de demander la renégociation du Traité en application des dispositions de l'article 1195 du Code civil (y compris par voie judiciaire) et accepte de supporter l'ensemble des conséquences financières qui pourraient résulter d'un changement de circonstances imprévisibles à la date des présentes au sens de ce texte.

6.8 Élection de domicile

Pour l'exécution du Traité et de ses suites, et pour toutes significations et notifications, les Parties, ès qualités, élisent domicile en leur siège respectif.

6.9 Notifications

Toute notification requise devra être en forme écrite et sera valablement effectuée si elle est adressée par porteur, envoyée par courrier recommandé avec demande d'avis de réception, ou effectuée par courrier électronique ou télécopie confirmé par courrier recommandé avec avis de réception.

Les notifications adressées par porteur seront présumées avoir été faites à leur date de remise au destinataire, telle qu'attestées par le reçu de livraison.

Les notifications faites par courrier recommandé avec demande d'avis de réception seront

présumées avoir été faites à la date de leur première présentation à l'adresse du destinataire.

Les notifications faites par courrier électronique ou télécopie seront présumées avoir été faites à la date d'envoi du courrier électronique ou de la télécopie, sous réserve de confirmation par courrier recommandé avec demande d'avis de réception (ou tout procédé équivalent pour les notifications internationales) expédiée au plus tard le jour ouvré suivant.

6.10 Loi applicable - Juridiction

6.10.1 Le présent Traité est, pour sa validité, son interprétation et son exécution, soumis à la loi française.

6.10.2 Les litiges auxquels pourraient donner lieu le Traité, ou qui pourront en être la suite ou la conséquence, et qui n'auront pu être réglés par une transaction seront soumis, dans les limites permises par la loi, à la compétence exclusive des tribunaux du ressort de la Cour d'Appel de Paris.

Fait à Paris, le 20 octobre 2017, en cinq (5) exemplaires originaux, dont un (1) pour la Société Absorbée, un (1) pour la Société Absorbante, un (1) pour l'enregistrement et deux (2) pour le greffe du Tribunal de commerce.

 Foncière des Murs Société Absorbante représentée par son Gérant, FDM Gestion, représentée par Monsieur Yves Marque, dûment habilité aux fins des présentes	 FDM Management SAS Société Absorbée représentée par son Président, Monsieur Dominique Ozanne
--	--

ANNEXE 1.3(A)

COMPTES SOCIAUX DE LA SOCIÉTÉ ABSORBÉE AU 30 JUIN 2017

Voir ci-après.

*
*
*

FDM MANAGEMENT

10 AVENUE KLEBER

75116 PARIS

BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT

Présenté en Euros

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

ATRIOM

ACTIF	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)		Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)	
	Brut	Amort. & Prov	Net	%
Capital souscrit non appelé (D)				
Actif Immobilisé				
Frais d'établissement				
Recherche et développement				
Concessions, brevets, marques, logiciels et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances & acomptes sur immobilisations incorporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel & outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	15 505	7 485	8 420	0,03
Immobilisations en cours				
Avances & acomptes				
Participations évaluées selon mise en équivalence				
Autres Participations	326 857 009		326 857 009	98,97
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts	15 246 035		15 246 035	4,32
Autres immobilisations financières	454		454	0,00
TOTAL (I)	342 119 404	7 485	342 111 918	98,97
Actif circulant				
Matières premières, approvisionnements				
En cours de production de biens				
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances & acomptes versés sur commandes				
Clients et comptes rattachés	697 785		697 785	0,20
Autres créances				
Fournisseurs débiteurs	3 149		3 149	0,00
Personnel				
Organismes sociaux				
Etat, impôts sur les bénéfices				
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	96 949		96 949	0,03
Autres	4 588 798		4 588 798	1,30
Capital souscrit et appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	5 357 383		5 357 383	1,52
Charges constatées d'avance	36 214		36 214	0,01
TOTAL (II)	10 780 258		10 780 258	3,03
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)				
Primes de remboursement des obligations (IV)				
Ecart de conversion actif (V)				
TOTAL ACTIF (I à V)	352 899 662	7 485	352 892 177	100,00

FDM MANAGEMENT

BILAN PASSIF

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

Présenté en Euros

PASSIF	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)		du 01/01/2018 au 31/12/2018 (12 mois)	
Capitaux propres				
Capital social ou individuel (dont versé : 62 160 800)	62 160 800	17,81	62 160 800	17,14
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...	289 814 900	82,13	301 214 900	85,28
Ecart de réévaluation				
Réserve légale				
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves				
Report à nouveau	-3 660 948	-1,08	-627 960	-0,18
Résultat de l'exercice	77	0,00	-3 232 988	-0,09
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
TOTAL (I)	348 114 828	98,93	359 514 752	99,92
Produits des émissions de titres participatifs				
Avances conditionnées				
TOTAL (II)				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour risques				
Provisions pour charges				
TOTAL (III)				
Emprunts et dettes				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres Emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit :				
Emprunts				
Découverts, concours bancaires				
Emprunts et dettes financières diverses				
Divers				
Associés	3 974 566	1,13	5 702 711	0,47
Avances & acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	516 858	0,15	144 574	0,04
Dettes fiscales et sociales				
Personnel	120 955	0,03	111 065	0,03
Organismes sociaux	116 882	0,03	112 519	0,03
Etat, impôts sur les bénéfices				
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	39 479	0,01	78 463	0,02
Etat, obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et assimilés	6 516	0,00	4 825	0,00
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Autres dettes				
Instruments de trésorerie				
Produits constatés d'avance				
TOTAL (IV)	4 777 348	1,50	2 154 187	0,60
Ecart de conversion passif (V)				
TOTAL PASSIF (I à V)	352 892 177	100,00	361 668 938	100,00

ATRION

COMPTE DE RÉSULTAT

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

Présenté en Euros

COMPTE DE RÉSULTAT	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)	Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)	Variation absolue (6 / 12)	%
	France	Exportation	Total	%
Ventes de marchandises				
Production vendue biens				
Production vendue services	359 939	445 687	805 625	100,00
Chiffres d'Affaires Nets	359 939	445 687	805 625	100,00
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation			1 720	0,21
Reprises sur amortis. et prov., transfert de charges			4	0,00
Autres produits				
Total des produits d'exploitation (I)			807 350	100,21
Achats de marchandises (y compris droits de douane)				
Variation de stock (marchandises)				
Achats de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stock (matières premières et autres approv.)				
Autres achats et charges externes			720 998	89,60
Impôts, taxes et versements assimilés			6 331	0,78
Salaires et traitements			284 220	35,20
Charges sociales			118 774	14,71
Dotations aux amortissements sur immobilisations			2 420	0,30
Dotations aux provisions sur immobilisations				
Dotations aux provisions sur actif circulant				
Dotations aux provisions pour risques et charges				
Autres charges			46 515	5,76
Total des charges d'exploitation (II)			1 179 358	146,88
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			-372 008	-46,17
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)				
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)				
Produits financiers de participations				
Produits des autres valeurs mobilières et créances			349 885	43,43
Autres intérêts et produits assimilés			20 695	2,58
Reprises sur provisions et transferts de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions valeurs mobilières placement				
Total des produits financiers (V)			376 580	46,74
Dotations financières aux amortissements et provisions				
Intérêts et charges assimilés			4 495	0,56
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières placements				
Total des charges financières (VI)			4 495	0,56
RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)			372 085	46,19
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV+V-VI)			77	0,01

FDM MANAGEMENT

COMPTE DE RÉSULTAT

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

Présenté en Euros

COMPTE DE RÉSULTAT (suite)	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)		Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)		Variation absolue (6 / 12)	%
Produits exceptionnels sur opérations de gestion Produits exceptionnels sur opérations en capital Reprises sur provisions et transferts de charges Total des produits exceptionnels (VII) Charges exceptionnelles sur opérations de gestion Charges exceptionnelles sur opérations en capital Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions Total des charges exceptionnelles (VIII) RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII) Participation des salariés (IX) Impôts sur les bénéfices (X) Total des Produits (I+III+V+VII) Total des Charges (II+IV+VI+VIII+IX+X) RÉSULTAT NET						
	1 183 930	148,88	2 655 829	219,83	-1 471 899	-55,41
	1 183 853	148,88	5 888 816	531,83	-4 704 963	-79,89
	77	0,01	-3 232 988	-281,87	3 233 065	100,00
	Bénéfice		Perte			
Dont Crédit-bail mobilier Dont Crédit-bail immobilier	4 047	0,03	8 094	0,73	-4 047	-49,29

ATRICOM

BILAN ACTIF

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

DETAILLÉ Présenté en Euros

ACTIF		du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)		Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)		
	Brut	Amort. & Prov	Net	%	Net	%
Capital souscrit non appelé (0)						
Actif Immobilisé						
Frais d'établissement						
Recherche et développement						
Concessions, brevets, marques, logiciels et droits similaires						
Fonds commercial						
Autres immobilisations incorporelles						
Avances & acomptes sur immobilisations incorporelles						
Terrains						
Constructions						
Installations techniques, matériel & outillage industriels						
Autres immobilisations corporelles	15 906	7 485	8 420	0,50	6 621	0,00
218300 MAT BUREAUX INFORMATIQUE	15 906		15 906	0,00	11 686	0,00
291830 AMORT MAT BUR INFORM		7 485	-7 485	0,00	-5 065	0,00
Immobilisations en cours						
Avances & acomptes						
Participations évaluées selon mise en équivalence						
Autres Participations	326 857 009		326 857 009	92,92	336 257 009	92,92
261200 TITRES PART LHM HOLDING LUX	9 492 308		9 492 308	2,89	7 492 308	2,01
261300 TITRES PART SCI ROSACE	5 000 997		5 000 997	1,49	5 000 997	1,38
261400 TITRES PART SAS FIN HORE	100 000		100 000	0,03	100 000	0,03
261500 TITRES PART FDIAM LUX	285 892 800		285 892 800	81,01	297 292 800	82,20
261600 TITRES OPCO ROSACE	2 919 607		2 919 607	0,83	2 919 607	0,81
261700 TITRES HERMITAGE HOLCO	23 451 298		23 451 298	6,69	23 451 298	6,48
Créances rattachées à des participations						
Autres titres immobilisés						
Prêts	15 246 035		15 246 035	4,32	15 351 086	4,24
274210 PRET LHM HOLDING	8 104 705		8 104 705	2,36	13 770 018	3,41
274230 PRET OPCO ROSACE	1 500 000		1 500 000	0,43	1 500 000	0,41
274250 PRET SCI ROSACE	5 400 000		5 400 000	1,53		
276840 INTS COURUS SIRET	241 330		241 330	0,07	81 068	0,02
Autres immobilisations financières	454		454	0,00	445	0,00
315000 DEPOT GARANTIE PARKING	454		454	0,00	445	0,00
TOTAL (I)	342 119 404	7 485	342 111 918	96,96	351 815 160	97,22
Actif circulant						
Matières premières, approvisionnements						
En cours de production de biens						
En cours de production de services						
Produits intermédiaires et finis						
Marchandises						
Avances & acomptes versés sur commandes						
Clients et comptes rattachés	697 765		697 765	0,20	779 635	0,22
411000 CLIENTS	697 765		697 765	0,20	779 635	0,22
Autres créances						
Fournisseurs débiteurs	3 149		3 149	0,00	534	0,00
401000 FOURNISSEURS	3 149		3 149	0,00	534	0,00
Personnel						
Organismes sociaux						
Etat, impôts sur les bénéfices						
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	96 949		96 949	0,03	1 045 786	0,29
439500 TVA SUR B ET S	7 500		7 500	0,00	1 472	0,00

ATRION

FDM MANAGEMENT

BILAN ACTIF

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

DÉTAILLÉ Présenté en Euros

ACTIF	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)		Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)	
	Brut	Amort. & Prov	Net	%
445670 CREDIT TVA A REPORTER	20 056		20 056	0,01
445680 TVA S/FACIT NON PA	69 393		69 393	0,02
. Autres	4 588 798		4 588 798	1,33
451130 CC SCI ROSACE				
451140 CC OPCO ROSACE	2 376 702		2 376 702	0,67
451150 CC FDM LUX	2 210 905		2 210 905	0,65
451170 CC LHM HOLDING				
451800 INTS COURUS CC				
467211 ASSOUAD C.	1 052		1 052	0,00
467212 NDF ELODIE BERTHAUME	138		138	0,00
Capital souscrit et appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	5 357 383		5 357 383	1,62
512100 CIB	5 357 383		5 357 383	1,62
Charges constatées d'avance	36 214		36 214	0,01
486000 CHARGES CONSTAT	36 214		36 214	0,01
TOTAL (II)	10 780 258		10 780 258	3,05
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)				
Primes de remboursement des obligations (IV)				
Ecart de conversion actif (V)				
TOTAL ACTIF (0 à V)	352 899 662	7 485	352 892 177	100,00
			351 668 938	100,00

FDM MANAGEMENT

BILAN PASSIF

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

DETAILLÉ Présenté en Euros

PASSIF	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)		du 01/01/2018 au 31/12/2018 (12 mois)	
Capitaux propres				
Capital social ou individuel (dont versé : 62 160 800)	62 160 800	17,91	62 160 800	17,16
101300 CAPITAL SOUSCRIT APPELE VERS	62 160 800	17,91	62 160 800	17,16
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...	289 814 900	82,13	301 214 900	83,28
104100 PRIME D'EMISSION	289 814 900	82,13	301 214 900	83,28
Ecart de réévaluation				
Réserve légale				
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves				
Report à nouveau	-3 860 948	-1,08	-627 960	-0,18
116000 RAN DEBITEUR	-3 860 948	-1,08	-627 960	-0,18
Résultat de l'exercice	77	0,00	-3 232 988	-0,89
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
TOTAL (I)	348 114 825	99,03	359 514 752	99,92
Produits des émissions de titres participatifs				
Avances conditionnées				
TOTAL (II)				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour risques				
Provisions pour charges				
TOTAL (III)				
Emprunts et dettes				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres Emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
Emprunts				
Découverts, concours bancaires				
Emprunts et dettes financières diverses				
Divers				
Associés	3 974 556	1,15	1 702 711	0,47
451130 CC SCI ROSACE	218 207	0,06		
451170 CC UHM HOLDING	316	0,00		
455010 CAC FINANCIERE HOPE	3 756 032	1,09	1 701 777	0,47
455800 INTS COURUS CC HOPE			934	0,00
Avances & acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	518 858	0,15	144 874	0,04
401000 FOURNISSEURS	71 657	0,02	8 926	0,00
408100 FRS FACT NON PARVENUES	447 193	0,13	135 648	0,04
Dettes fiscales et sociales				
Personnel	120 955	0,03	111 095	0,03
421000 REMUNERATIONS DU PERSONNEL	27 354	0,01		
428200 PROV CONGES PAYS	45 501	0,01	24 228	0,01
428600 PERSO PRIMES A PAYER	48 100	0,01	86 867	0,02
Organismes sociaux	116 882	0,03	112 519	0,03
431000 URSSAF	49 560	0,01	43 766	0,01
437200 RET HUMANIS	23 807	0,01	18 669	0,01
437300 PREV ET MUTUELLE	4 774	0,00	-4 311	-0,00

ATRIOM

FDM MANAGEMENT
BILAN PASSIF

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

DÉTAILLÉ Présenté en Euros

PASSIF	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)		du 01/01/2016 au 31/12/2016 (12 mois)	
438200 PROV CH SOC S/CP	20 020	0,01	10 159	0,00
438600 CS/PRIMES	19 721	0,01	35 615	0,01
. Etat, impôts sur les bénéfices				
. Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	39 479	0,07	78 463	0,08
445710 TVA COLLECTÉE	39 479	0,07	78 463	0,08
. Etat, obligations cautionnées				
. Autres impôts, taxes et assimilés	6 616	0,02	4 825	0,00
449600 ETAT CHARGES A P	6 616	0,02	4 825	0,00
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Autres dettes				
Instruments de trésorerie				
Produits constatés d'avance				
TOTAL(IV)	4 777 348	7,38	2 154 187	0,01
Ecart de conversion passif (V)				
TOTAL PASSIF (I à V)	352 892 177	100,00	361 668 938	100,00

FDM MANAGEMENT

COMPTE DE RÉSULTAT

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

DÉTAILLÉ Présenté en Euros

COMPTE DE RÉSULTAT	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)	Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)	Variation absolue (6 / 12)	%
	France	Exportation	Total	%
Ventes de marchandises				
Production vendue biens				
Production vendue services	359 939	445 687	805 626	100,00
706000 PRESTATIONS DE SERVICES	359 939		359 939	44,68
706900 PRESTATIONS DE SERVICES EXT		445 687	445 687	55,32
Chiffres d'Affaires Nets	359 939	445 687	805 626	100,00
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur amortis, et prov., transfert de charges			1 720	0,21
791000 TRANSFERT DE CHARGES EXPL			2 970	0,37
791500 AVANTAGES EN NATURE			1 720	0,21
Autres produits	4		47	0,00
758000 PRODUIT DIV. DE GESTION COUR.			47	0,00
Total des produits d'exploitation (I)			807 350	100,21
Achats de marchandises (y compris droits de douane)				
Variation de stock (marchandises)				
Achats de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stock (matières premières et autres approv.)				
Autres achats et charges externes			720 996	89,50
606100 CARBURANT			255	0,03
606300 FOUR ENTRETIEN & PT EQUIP			1 632	0,20
606400 FOUR ADM			895	0,11
612200 CREDIT BAIL			4 047	0,50
613100 LOYERS 10 AV KLEBER			25 079	3,11
613200 LOYER PARKING			906	0,11
614100 CH. LOCATIVES 10 AV KLEBER			8 264	1,02
615500 ENTRETIEN ET REPARATIONS			1 121	0,14
615600 MAINTENANCE			4 276	0,53
615700 MAINTENANCE VEHICULES			120	0,01
616000 ASSURANCES			15 084	1,87
618100 DOCUMENTATION GENERALE				
618500 FRAIS DE COLLOQUES, SEMINAIRES			71 559	8,82
621400 PERSONNEL DIRECTION			100 000	12,41
622600 HONORAIRES ATRIOM			24 400	3,02
622610 HONORAIRES DE PARDIEU				
622614 LOYERS LOEFF			1 267	0,15
622651 HONORAIRES FDR			75 000	9,31
622670 HONORAIRES GEST IMMO			570	0,07
622680 HONORAIRES CAC			42 500	5,25
622683 HONORAIRES MUNHOA			-2 750	-0,34
622695 HONORAIRES ALBORAN			127 419	15,83
622697 HONORAIRES FINANTEI. SCA			80 000	9,93
622700 FRAIS ACTES CONTENTIEUX			398	0,05
624100 TRANSPORT SUR ACHATS				
625000 FRAIS DE MISSIONS				
625100 VOYAGES ET DEPLACEMENTS			35 429	4,40
625700 RECEPTIONS			2 387	0,29
626000 FRAIS DE TELECOMMUNICATIONS			2 455	0,30
627000 AUTRES FRAIS ET COMM			534	0,07
627810 COMMISSION EMISSION GARANTIE			150 305	18,62
627820 COMMISSION DE MONTAGE				

ATRION

FDM MANAGEMENT

COMPTE DE RÉSULTAT

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

DÉTAILLÉ Présenté en Euros

COMPTE DE RÉSULTAT (suite)	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)	Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)	Variation absolue (6 / 12)	%
628400 FRAIS DE RECRUTEMENT	20 180 2,50	12 000 1,00	8 180 88,17	
Impôts, taxes et versements assimilés	8 331 0,35	10 507 2,00	-4 176 -39,69	
631200 TAXE D'APPRENTISSAGE	2 000 0,25	2 414 2,22	-414 -17,16	
631300 FORMATION PROF CONTINUE	2 115 0,26	1 953 0,18	162 8,28	
635110 C.E.T	-2 0,00	338 0,03	-340 -100,59	
635120 TAXES FONCIÈRES	1 182 0,15	2 215 2,00	-1 033 -46,63	
635130 TAXES BUREAU	646 0,08	1 309 0,12	-663 -50,64	
635140 TVS	350 0,04	779 0,07	-429 -55,06	
635400 DROIT D'ENREGISTREMENT		1 500 0,14	-1 500 -100,00	
Salaires et traitements	284 220 36,28	404 500 36,34	-120 280 -29,74	
641000 SALAIRES	299 045 37,17	360 938 32,80	-61 891 -17,14	
641200 CONGES PAYES	-21 273 2,64	15 012 1,30	-6 287 -41,71	
641300 INDENNITES DIVERSES	349 0,10	745 0,07	-204 -27,38	
641310 PRIMES	-38 787 -4,80	24 367 2,20	-63 154 -258,06	
641400 AVANTAGES EN NATURE	1 728 0,21	3 441 0,31	-1 713 -50,06	
Charges sociales	118 774 15,12	188 054 16,18	-69 280 -36,31	
645100 URSSAF	72 713 9,16	81 421 7,36	-8 708 -10,56	
645200 RET HUMAINIS	32 294 4,01	37 064 3,36	-4 770 -12,86	
645300 PREV ET MUTUELLE	6 087 0,78	5 422 0,48	-635 -20,96	
645400 RÔLE EMPLOI	8 876 1,12	11 639 1,03	-2 763 -23,75	
645800 CS/CONGES PAYES	9 862 1,25	6 278 0,57	-3 584 -57,08	
645810 CS/BONUS	-15 894 -2,00	9 385 0,85	-25 279 -269,71	
647100 TICKETS RESTAURANT	3 857 0,49	3 866 0,35	-9 -0,22	
Dotations aux amortissements sur immobilisations	2 420 0,30	3 281 0,30	-861 -26,23	
651120 DAP S/IMMO CORPORELLES	2 420 0,30	3 281 0,30	-861 -26,23	
Dotations aux provisions sur immobilisations				
Dotations aux provisions sur actif circulant				
Dotations aux provisions pour risques et charges				
Autres charges	48 615 5,79	3 500 038 3,15	-3 451 424 -89,66	
658000 CHARGES DIVERSES	77 0,00	115 0,01	-38 -32,91	
658500 COUT MISE EN PLACE DES OPERATIONS	48 598 5,79	3 499 925 3,14	-3 451 327 -89,68	
Total des charges d'exploitation (II)	1 179 358 149,32	5 525 358 488,09	-4 346 000 -79,02	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-III)	-372 008 -48,10	-4 411 623 -398,41	4 039 615 91,37	
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)				
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)				
Produits financiers de participations				
Produits des autres valeurs mobilières et créances	349 885 43,41	1 485 588 134,10	-1 135 713 -76,44	
782500 REVENUS DES PRETS	349 885 43,41	1 485 588 134,10	-1 135 713 -76,44	
Autres intérêts et produits assimilés	26 895 3,31	56 495 0,10	-29 600 -52,14	
783800 REVENUS CC	26 895 3,31	56 495 0,10	-29 600 -52,14	
Reprises sur provisions et transferts de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions valeurs mobilières placements				
Total des produits financiers (V)	376 580 46,71	1 542 093 134,27	-1 165 513 -75,57	
Dotations financières aux amortissements et provisions				
Intérêts et charges assimilés	4 495 0,58	363 458 32,80	-358 963 -98,75	
661110 INTERETS DETTES PARTICIPATIONS		357 565 32,29	-357 565 -100,00	
661500 INTERETS DES C/C	4 495 0,58	2 856 0,24	-1 839 -69,28	
661600 INTERETS BANCAIRES		3 237 0,29	-3 237 -100,00	
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières placements				
Total des charges financières (VI)	4 495 0,58	363 458 32,80	-358 963 -98,75	
RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)	372 085 48,10	1 178 635 100,68	-806 550 -68,42	

ATRIOM

FDM MANAGEMENT

COMPTE DE RÉSULTAT

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

DÉTAILLÉ Présenté en Euros

COMPTE DE RÉSULTAT (suite)	du 01/01/2017 au 30/06/2017 (6 mois)	Exercice précédent 31/12/2016 (12 mois)	Variation absolue (6 / 12)	%
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV+V-VI)	77	-3 232 988	3 233 065	
Produits exceptionnels sur opérations de gestion				
Produits exceptionnels sur opérations en capital				
Reprises sur provisions et transferts de charges				
Total des produits exceptionnels (VII)				
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion				
Charges exceptionnelles sur opérations en capital				
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions				
Total des charges exceptionnelles (VIII)				
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)				
Participation des salariés (IX)				
Impôts sur les bénéfices (X)				
Total des Produits (I+III+V+VII)	1 183 930	2 655 829	-1 471 899	
Total des Charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	1 183 853	5 888 816	-4 704 963	
RÉSULTAT NET	77	-3 232 988	3 233 065	
	<i>Bénéfice</i>	<i>Perle</i>		
Dont Crédit-bail mobilier	4 047	8 094	-4 047	
612200 CREDIT BAII	4 047	8 094	-4 047	
Dont Crédit-bail immobilier				

ATTRIOM

ANNEXE 1.3(B)

COMPTES SOCIAUX DE LA SOCIÉTÉ ABSORBANTE AU 30 JUIN 2017

Voir ci-après.



FONCIÈRE DES MURS

10 AVENUE KLEBER

75116 PARIS

BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT

Présenté en Euros

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

FONCIÈRE DES MURS
BILAN ACTIF

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

Présenté en Euros

Rubriques	Montant Brut	Amort. Prov.	30/06/2017	31/12/2016
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances, acomptes sur immo. Incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	341 864 094,58	3 140 249,52	338 723 845,06	339 684 625,98
Constructions	654 028 175,44	275 515 699,63	378 512 475,61	393 625 504,06
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles	7 764,00	4 530,31	3 233,69	43 532,39
Immobilisations en cours	24 368 858,22		24 368 858,22	17 668 769,43
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	722 116 003,75	2 426 090,84	719 689 912,91	471 729 357,91
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés	77 755 900,62		77 755 900,62	77 957 492,34
Prêts	743 980 378,60		743 980 378,60	557 260 304,40
Autres immobilisations financières	8 558,94		8 558,94	8 558,94
ACTIF IMMOBILISE	2 564 129 734,15	281 086 570,50	2 283 043 163,65	1 857 978 145,45
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	7 293 086,61	2 701,93	7 290 386,68	354 953,28
Autres créances	56 200 751,16	8 480 000,00	47 720 751,16	45 862 631,67
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement				
(dont actions propres :				
Disponibilités	1 632 011,30		1 632 011,30	2 921 479,93
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	18 089 533,67		18 089 533,67	21 279 502,96
ACTIF CIRCULANT	83 215 384,74	8 482 701,93	74 732 682,81	70 418 567,84
Frais d'émission d'emprunts à évaluer	11 986 842,96		11 986 842,96	8 901 263,87
Primes de remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
TOTAL GENERAL	2 659 331 961,85	289 569 272,43	2 369 762 689,42	1 937 297 977,16

FONCIÈRE DES MURS
BILAN PASSIF

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

Présenté en Euros

Rubriques	30/06/2017	31/12/2016
Capital social ou individuel (dont versé : 351 264 348,00)	351 264 348,00	296 415 852,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	705 403 183,26	453 759 328,95
Ecart de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	33 346 783,20	29 641 585,20
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		
Report à nouveau	101 524 729,58	
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	42 415 626,23	334 397 189,53
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	4 177 784,86	4 166 982,76
CAPITAUX PROPRES	1 238 132 455,11	1 118 360 938,44
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques	354 903,18	10 182 890,33
Provisions pour charges	589 199,00	122 897,00
PROVISIONS	944 102,18	10 305 787,33
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires	390 236 053,79	392 472 283,93
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	612 138 350,29	327 655 403,11
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)	60 234 423,06	46 470 258,59
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		1 403,80
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 966 334,85	858 124,18
Dettes fiscales et sociales	5 074 626,76	1 213 755,22
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	55 531 360,62	37 512 073,91
Autres dettes	214 155,66	2 427 948,67
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance	290 837,10	
DETTES	1 130 686 132,13	808 611 251,39
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	2 369 762 689,42	1 937 297 977,16

FONCIÈRE DES MURS
COMPTE DE RÉSULTAT

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

Présenté en Euros

Rubriques	France	Exportation	30/06/2017	31/12/2016
Ventes de marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	42 216 351,25	1 018 543,37	43 234 894,62	108 703 553,42
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	42 216 351,25	1 018 543,37	43 234 894,62	108 703 553,42
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation			4 018 663,69	535 272,80
Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges			342,48	424,66
Autres produits				
PRODUITS D'EXPLOITATION			47 253 900,79	109 239 250,88
Achats de marchandises (y compris droits de douane)				
Variation de stock (marchandises)				
Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane)				
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)				
Autres achats et charges externes			8 737 933,63	11 684 756,89
Impôts, taxes et versements assimilés			3 927 526,38	9 452 071,15
Salaires et traitements			1 044 619,05	1 585 744,14
Charges sociales			515 031,08	689 182,18
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			13 806 666,07	40 277 012,46
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations				2 029 483,47
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			2 701,93	
Dotations aux provisions			77 012,85	182 373,39
Autres charges			45 610,77	42 771,73
CHARGES D'EXPLOITATION			28 157 101,76	65 943 395,41
RESULTAT D'EXPLOITATION			19 096 799,03	43 295 855,47
OPERATIONS EN COMMUN				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations			12 371 047,85	84 306 947,68
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			14 843 467,78	24 858 106,29
Autres intérêts et produits assimilés			4 419 999,28	13 793 179,28
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges			9 431 000,00	221 292,36
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				32 835,62
PRODUITS FINANCIERS			41 065 514,91	123 212 363,23
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions				9 067 571,28
Intérêts et charges assimilés			19 721 244,50	68 642 376,13
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
CHARGES FINANCIERES			19 721 244,50	77 909 949,41
RESULTAT FINANCIER			21 344 270,41	45 302 413,82
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			40 441 069,44	88 598 269,29

FONCIÈRE DES MURS
COMPTE DE RÉSULTAT (suite)

Période du 01/01/2017 au 30/06/2017

Présenté en Euros

Rubriques	30/06/2017	31/12/2016
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	0,01	8 201,71
Produits exceptionnels sur opérations en capital	5 243 874,23	556 294 991,63
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges	159 225,04	3 830 723,10
PRODUITS EXCEPTIONNELS	5 403 099,28	560 133 916,44
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	1 453,00	22 208,21
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	3 257 062,35	314 000 776,14
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	170 027,14	312 011,85
CHARGES EXCEPTIONNELLES	3 428 542,49	314 334 996,20
RESULTAT EXCEPTIONNEL	1 974 556,79	245 798 920,24
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices		
TOTAL DES PRODUITS	93 722 514,98	792 585 530,55
TOTAL DES CHARGES	51 306 888,75	458 188 341,02
BENEFICE OU PERTE	42 415 626,23	334 397 189,53

ANNEXE 2.3

METHODOLOGIE DE DETERMINATION DU RAPPORT D'ECHANGE

Aux fins de l'établissement du rapport d'échange, les valorisations de FDM et de FDMM ont été établies sur la base de leur Actif Net Réévalué (ANR) respectif (ajusté de la Fusion Hope) qui constitue une référence centrale pour la valorisation des sociétés foncières.

FDM et FDMM communiquent un ANR sur une base semestrielle en tenant compte des recommandations de l'EPRA (*European Public Real Estate Association*).

Aux fins du présent projet de Fusion, il a été tenu compte de l'ANR triple net EPRA (ajusté de la Fusion Hope) de chacune des sociétés au 30 juin 2017.

L'ANR triple net EPRA est calculé en réévaluant les capitaux propres sur la base de la juste valeur des actifs et passifs de l'entité évaluée.

Les capitaux propres IFRS de FDM et FDMM sont calculés suivant la méthodologie suivante :

- le patrimoine immobilier est intégralement évalué au 30 juin 2017 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM, sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société concernée dans le respect des pratiques professionnelles ;
- les actifs immobiliers sont estimés en valeur hors droits et/ou droits inclus et les loyers en valeur de marché. En cas de promesse de vente, les actifs immobiliers sont valorisés au prix stipulé dans la promesse de vente considérée ;
- les autres actifs et passifs sont évalués sur la base des valeurs IFRS dans les comptes consolidés de la société concernée, l'application de la juste valeur concernant essentiellement la valorisation des instruments de couverture de la dette ;
- le niveau de l'*exit tax* est connu et appréhendé dans les comptes pour l'ensemble des sociétés ayant opté pour le régime de transparence fiscale.

Le passage des capitaux propres IFRS à l'ANR triple net EPRA est opéré au travers des retraitements suivants :

- mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce : conformément à la norme IAS 40, ces actifs ne sont pas évalués à la juste valeur dans les comptes consolidés. Selon les principes édictés par l'EPRA, l'ANR triple net EPRA est ajusté de l'écart résultant de l'évaluation en valeur de marché des actifs. La valeur de marché de ces actifs est déterminée par des experts indépendants ;
- mise en juste valeur des dettes à taux fixe (obligations sécurisées et placement privé) : les dettes à taux fixes ne sont pas valorisées en juste valeur dans les comptes consolidés. Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'ANR triple net EPRA intègre la juste valeur des dettes à taux fixes.

Le rapport d'échange entre les actions FDM et FDMM a été établi en tenant compte également d'une valorisation multicritères qui intègre les méthodes d'évaluation traditionnellement utilisées dans le cadre de valorisations de sociétés immobilières (notamment l'actif net réévalué sur la base des valeurs d'expertise, l'actif net réévalué sur la base de l'actualisation des flux prévisionnels sur chacun des actifs, les multiples de sociétés comparables et les transactions récemment réalisées).

Aux fins de l'établissement du rapport d'échange, il a été tenu compte du nombre d'actions en circulation de FDM au 30 juin 2017 (soit 87.816.087 actions d'une valeur nominale unitaire de 4 €) et du nombre d'actions en circulation de FDMM au 30 juin 2017 (soit 62.160.800 actions d'une valeur nominale unitaire de 1 €).

Sur la base de ce qui précède, les ANR triple net EPRA par action retenus s'élèvent respectivement à environ 24,05 € pour FDM et environ 7,49 € pour FDMM et le rapport d'échange conventionnellement retenu par les Parties est de 9 actions FDM pour 29 actions FDMM.

*

* *

*

ANNEXE 2.4.1**REPARTITION DES ACTIONS NOUVELLES A EMETTRE
DANS LE CADRE DE LA FUSION**

Associé de FDM	Nombre d'actions de FDM à émettre
FDM	0
Cardif Assurance Vie	2.943.234
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	2.943.234
Predica	2.281.005
Spirica	662.220
Sogecap	3.800.826
Caisse des Dépôts et Consignations	3.800.826
Maro Lux Sarl	294.318
Foncière des Régions	735.075
Total	17.460.738

*
* *
*

ANNEXE 4.2

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A LA DATE DE REALISATION

A la Date de Réalisation, le Conseil de surveillance de la Société Absorbante sera composé de 13 membres (dont 2 membres indépendants), comme suit :

1. Christophe Kullmann (Président) ;
2. Olivier Estève ;
3. Françoise Debrus ;
4. FdR Participations (représentée par Marion Pignol) ;
5. Foncière des Régions (représentée par Audrey Camus) ;
6. GFR KLEBER (représentée par Marielle Seegmuller) ;
7. Predica (représentée par Emmanuel Chabas) ;
8. Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A. (représentée par François Morrisson) ;
9. Generali Vie (représentée par Sébastien Pezet) ;
10. Cardif Assurance Vie (représentée par Nathalie Robin)* ;
11. Jean Luchet* ;
12. un membre désigné sur proposition de Sogecap ; et
13. un membre désigné sur proposition de la Caisse des Dépôts et Consignations.

*Membres indépendants



ANNEXE VI

Rapports des commissaires à la fusion relatifs à la Fusion

Section 1 – Rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports

Jacques POTDEVIN

7, rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING

28, avenue Hoche
75008 PARIS

FDM MANAGEMENT SAS
SOCIÉTÉ PAR ACTIONS SIMPLIFIÉE
AU CAPITAL DE 62 160 800 EUROS
10, AVENUE KLEBER
75116 PARIS

FONCIÈRE DES MURS
SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS
AU CAPITAL DE 351 264 348 EUROS
30, AVENUE KLEBER
75116 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES À LA FUSION
SUR LA RÉMUNÉRATION DES APPORTS**

**DANS LE CADRE DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION
DE LA SOCIÉTÉ FDM MANAGEMENT SAS
PAR LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES MURS**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de commerce de Paris
du 18 octobre 2017*

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 18 octobre 2017, relative à la fusion par voie d'absorption de la société FDM MANAGEMENT SAS (ci-après dénommée « FDM » ou « société absorbée ») par la société FONCIERE DES MURS (ci-après dénommée « FDM » ou « société absorbante »), nous avons établi le présent rapport sur la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération et sur le caractère équitable du rapport d'échange prévu à l'article L 236-10 du code de commerce.

Nous rendons compte dans un rapport distinct de notre appréciation sur la valeur des apports.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 20 octobre 2017.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération des apports proposée, étant souligné que la fusion devrait intervenir au début de l'année 2018. 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, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec la remise de notre 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 prévu par la loi.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et notre conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération
3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé
4. Synthèse
5. Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1. Présentation des sociétés concernées par l'opération

1.1.1. Société absorbante

FONCIERE DES MURS est une société en commandite par actions, dont le siège social est sis 30 avenue Kléber Paris (75116). Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895.

A la date du projet de traité de fusion, le capital social de la société absorbante s'élève à 351 264 348 euros divisé en 87 816 087 actions d'une valeur nominale de 4 euros. Les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext à Paris.

FDM est une société d'investissement immobilier cotée (SIIC) dont l'objet social, à titre principal, est :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ou concourir à leur développement,
- la construction d'immeubles affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,
- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit- preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail, et
- directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif et/ou commercial affecté au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés.

Au 31 octobre 2017 et sur la base des informations portées à la connaissance de FDM, la répartition de l'actionnariat de FDM ressortait comme suit :

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	43 907 730	49,99%
Cardif Assurance Vie	8 588 060	9,78%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	5 483 232	6,24%
Prédica	13 220 725	15,06%
Pacifica	1 571 739	1,79%
Generali	9 045 516	10,30%
Sogecap	1 511 782	1,72%
Caisse des Dépôts et Consignations	536 509	0,61%
Flottant	3 947 563	4,50%
Auto-détention	3 231	0%
Total	87 816 087	100,00%

A la date du traité, FDM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social, autres que les 87 816 087 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.2. Société absorbée

FDMM est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936. Elle a été constituée le 6 novembre 2014.

A la date du traité de fusion, le capital de FDMM s'élève à 62 160 800 euros divisé en 62 160 800 actions de 1 euro de valeur nominale chacune.

FDMM a pour objet principal, directement ou indirectement, en France et hors de France, pour son compte, pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- l'acquisition, le financement, la détention, l'exploitation et la gestion, directe ou indirecte, et la cession de fonds de commerce d'hôtels de catégorie « économique », « milieu de gamme » et « haut de gamme », sauf luxe et, le cas échéant, des biens et droits immobiliers dans lesquels de tels fonds de commerce d'hôtels seraient exploités, notamment en France, en Allemagne et dans les grandes capitales européennes (principalement en zone euro) ;
- la prise par tous moyens, la gestion et la cession de toutes participations, majoritaires ou minoritaires, dans toute entité quelconque, créée ou à créer, en France et à l'étranger, propriétaire de fonds de commerce d'hôtels ou de biens et droits immobiliers visés ci-dessus ainsi que la fourniture de prestations de services et le contrôle de ces entités dans tous les domaines en matière administrative, juridique et financière ; et

- plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, financières industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

Le capital de la société absorbée se répartit comme suit :

Associé	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25 298 000	40,69%
Cardif Assurance Vie	7 228 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	7 228 000	11,63%
Procton	5 601 700	9,01%
Spirica	1 626 300	2,62%
Sogecap	7 228 000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	7 228 000	11,63%
Maro Lux Sàrl	722 800	1,16%
Total	62 160 800	100,00%

Préalablement à la réalisation de la fusion par voie d'absorption de la société FDMM par la société FDM, il est envisagé que FDMM procède à la fusion par voie d'absorption de la société Financière Hope SAS (ci-après dénommée « Fusion Hope »), société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 811 905 157.

A ce jour, Financière Hope est filiale à 100% de FDMM. Toutefois, et préalablement à la réalisation de la fusion par voie d'absorption de la société Financière Hope par la société FDMM, il est prévu de procéder à plusieurs opérations décrites au paragraphe 4 du préambule du traité de fusion de cette opération.

Ainsi, il est prévu que l'ensemble des porteurs d'obligations émises par Financière Hope souscrivent à une augmentation de capital de Financière Hope, avec suppression du droit préférentiel de souscription de l'associé unique en leur faveur, d'un montant nominal de 18.730.800 euros, augmenté d'une prime d'émission de 126.432.900 euros soit un montant global de 145.163.700 euros par émission de 18.730.800 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émise à un prix de souscription de 7,75 euros par action à libérer intégralement en numéraire par compensation avec les créances que chaque porteur d'obligation détiendra à l'encontre de Financière Hope au titre du remboursement de ses obligations.

A l'issue de cette augmentation de capital de la société Financière Hope, FDMM ne détiendra que 0,27% de son capital.

A l'issue de la réalisation de la fusion Hope, laquelle constitue une condition suspensive à la fusion, objet du présent rapport, le capital de FDMM s'élèvera à 81 560 437 euros, divisé en 81 560 437 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, réparties de la manière suivante entre les associés:

Associé (post fusion HOPE)	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25 298 000	31,01%
Cardif Assurance Vie	9 483 765	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	9 483 765	11,63%
Predica	7 349 907	9,01%
Spirica	2 133 829	2,62%
Sogocap	12 247 117	15,02%
Caisse des Dépôts et Consignations	12 247 117	15,02%
Maro Lux Sarl	948 362	1,16%
Foncière des Régions	2 368 575	2,90%
Total	81 560 437	100,00%

A la date du traité, FDMM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social autres que les 62 160 800 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.3. Liens entre les sociétés

1.1.3.1. Liens en capital

La société absorbante détient la société absorbée à hauteur de 40,69% à la date du traité. A la date de la fusion, suite à la Fusion HOPE la société absorbante détiendra la société absorbée à hauteur de 31,01%.

La fusion s'analyse comme une opération entre sociétés sous contrôle distinct.

1.1.3.2. Dirigeants communs

FDMM et FDM ont pour dirigeants/mandataires sociaux communs :

- Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et président de FDM Gestion (RCS Paris 450 140 298), elle-même Gérant de FDM ;
- Predica, membre du comité stratégique de FDMM et membre du conseil de surveillance de FDM. ;

- Monsieur Christophe KULLMANN, membre du comité stratégique de FDM M et Président du conseil de surveillance de FDM ;
- Madame Nathalie ROBIN, membre du comité stratégique de FDM M et membre du conseil de surveillance de FDM (en qualité de représentant permanent de la société CARDIF ASSURANCE VIE) ;
- Madame Pascale BONNET, membre du comité stratégique de FDM M et membre du comité d'investissement de FDM.

1.2. Motifs et buts de l'opération

La fusion a pour objectif de réunir au sein d'une même entité le portefeuille d'actifs de FDM et FDMM. Elle permettra ainsi à FDM d'atteindre une taille critique en Europe avec un portefeuille diversifié et une capacité de développement renforcée.

A l'issue de cette fusion, FDM bénéficiera d'un patrimoine total de 4,8 milliards d'euros dont un patrimoine hôtelier consolidé d'une valeur de 4,3 milliards d'euros, avec une présence européenne dans six pays (France, Allemagne, Espagne, Belgique, Pays-Bas et Portugal), lui permettant ainsi de se positionner comme l'un des leaders européens de l'hôtellerie.

1.3. Charges et conditions de l'opération

1.3.1. Date d'effet

La fusion prendra effet, y compris sur le plan comptable et fiscal, comme défini à l'article 3.2 du traité, à une date intervenant :

- (i) le jour de la réalisation de la dernière des conditions suspensives ou, le cas échéant, de sa renonciation d'un commun accord par les Parties (« Date de satisfaction des conditions »), ou
- (ii) si l'assemblée générale des actionnaires de la société absorbante le décide, à une date située entre la date de satisfaction des conditions et le quinzième jour ouvré suivant ladite date, sans pouvoir toutefois être antérieure au 1er janvier 2018 ni postérieure au 31 mars 2018 inclus.

A compter de la date de réalisation, et sous réserve de la réalisation des conditions mentionnées ci-après en 1.3.3, la société absorbante sera purement et simplement subrogée dans tous les droits, actions, obligations et engagements divers de la société absorbée.

1.3.2. Régime fiscal

La présente fusion sera placée sous le régime de faveur des fusions et bénéficiera des dispositions des articles 208 C bis et 210 A du Code général des impôts en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés et de l'article 816 du même code en matière de droits d'enregistrement.

A cet effet, la société absorbante s'engage à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210 A du Code général des impôts.

1.3.3. Conditions suspensives de l'opération

La réalisation de la fusion sera soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- la réalisation définitive de la Fusion Hope ;
- l'enregistrement par l'Autorité des marchés financiers du document d'information à destination des actionnaires de la société absorbante qui sera établi en vue de l'admission des actions à émettre en rémunération de la fusion (Document E) ;
- la remise par les commissaires à la fusion d'un rapport sur les modalités de la fusion confirmant le caractère équitable du rapport d'échange retenu et d'un rapport sur la valeur des apports en nature ;
- le consentement à la Fusion Hope et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la fusion) donné par les prêteurs bancaires de la société absorbée et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des financements souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par la partie concernée d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés ;
- le consentement à la Fusion Hope et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la fusion) donné par les cocontractants de la société absorbée et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par la partie concernée d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés ;
- la réalisation des conditions suspensives stipulées par le traité d'apport conclu le 20 octobre 2017 entre la Caisse des Dépôts et Consignations, en qualité d'apporteur, et la société absorbante, en qualité de bénéficiaire, prévoyant l'apport par la Caisse des Dépôts et Consignations à la société absorbante de l'intégralité de sa participation au capital de la société SCI Hôtel Porte Dorée (RCS Paris - 812 532 414) autres que celles visées aux deux alinéas ci-dessous ;
- l'approbation de la fusion par l'assemblée générale des associés de la société absorbée ; et
- l'approbation de la fusion par l'associé commandité de la société absorbante ainsi que par l'assemblée générale des actionnaires de la société absorbante.

Si une ou plusieurs conditions suspensives n'étaient pas réalisées le 31 mars 2018 au plus tard, et sauf s'il y est renoncé d'un commun accord ou sauf prorogation d'un commun accord, le traité sera caduc de plein droit et les parties ne seront plus liées par aucune obligation stipulée par lui et aucune indemnité ne sera due de part ni d'autre.

1.4. Description et évaluation des apports

1.4.1. Description des apports

S'agissant d'une opération de fusion entre sociétés sous contrôle distinct, et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03, titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées », les éléments d'actif et de passif seront apportés à leur valeur réelle sur la base des comptes définitifs établis à la date de réalisation, après prise en compte de la Fusion Hope.

Pour établir les bases et conditions de la présente opération, la société absorbée et la société absorbante ont décidé de déterminer la valeur provisoire de l'actif net apporté sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif de la société absorbée telle qu'elle ressort de l'état comptable estimé au 30 juin 2017, après prise en compte de la Fusion Hope.

Il convient de souligner que, par ailleurs, FDMM a établi des comptes sociaux semestriels au 30 juin 2017 qui ont fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes dans le cadre de leurs travaux d'examen limité des comptes semestriels consolidés de FDMM au 30 juin 2017.

Sur cette base, l'actif net apporté tel que retenu provisoirement par les parties et estimé au 30 juin 2017 se détaille comme suit :

en euro	
actifs nets apportés	618 988 075
passifs transmis	-8 382 901
Actif net apporté	610 605 174

1.4.2. Rémunération des apports

1.4.2.1 Augmentation de capital et prime de fusion

La rémunération de l'apport de FDMM a été déterminée conventionnellement par les parties sur la base des valeurs réelles de FDM et FDMM ajustées de la Fusion Hope selon les approches décrites ci-après en § 2.1.

Les Parties sont convenues de retenir une parité de 9 actions de FDM pour 29 actions de FDMM.

Conformément aux dispositions de l'article L.236-3 II du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des actions de la société absorbée détenues par la société absorbante, soit 25 298 000 actions de la société absorbée.

Le nombre d'actions à émettre par FDM, en rémunération de l'apport de la quote-part de l'actif net correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM, s'élève à 17 460 738 actions nouvelles.

A ce titre, FDM procédera à une augmentation de son capital social d'un montant de 69 842 952 euros par l'émission de 17.460.738 actions nouvelles de 4 euros de valeur nominale chacune qui seront attribuées aux associés de FDMM à l'exception de la société absorbante.

La différence entre la quote-part de l'actif net apporté, correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM, soit 421 210 778 euros et le montant nominal de l'augmentation de capital de FDM de 69 842 952 euros constitue la prime de fusion provisoire d'un montant de 351 367 826 euros.

Les parties ont prévu dans l'article 2.5.3 du traité de fusion d'ajuster à la hausse ou à la baisse le montant de la prime de fusion sur la base de l'actif net définitif à la date de réalisation. Ainsi, la prime de fusion sera augmentée/diminuée d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par FDMM correspondant aux actions FDMM non détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions FDMM.

Cet ajustement n'aura aucune incidence sur la parité d'échange ni sur le nombre d'actions de FDM émises en rémunération de la présente fusion.

1.4.2.2 Boni/Mali de fusion

Le montant de la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux actions FDMM détenues par FDM, soit 189 394 396 euros, s'établit à un montant supérieur à la valeur nette comptable des actions de FDMM détenues par FDM d'un montant de 147 871 600 euros tel qu'il figure dans les comptes sociaux semestriels au 30 juin 2017 de FDM. La différence d'un montant de 41 522 796 euros constitue un boni de fusion provisoire.

Le boni de fusion définitif sera ajusté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par FDMM correspondant aux actions FDMM détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions FDMM.

Dans l'hypothèse où le montant de la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par FDMM correspondant aux actions FDMM détenues par FDM s'établirait à un montant inférieur à la valeur nette comptable des actions de FDMM détenues par FDM figurant dans ses comptes sociaux à la date de réalisation, l'opération fera apparaître un mali de fusion d'un montant correspondant à la différence.

1.4.2.3 Rompus

Les actions nouvelles émises par FDM en rémunération de la fusion seront directement attribuées aux associés de FDMM à l'exception de la société absorbante suivant le rapport d'échange.

Seul un nombre entier d'actions FDM sera remis en rémunération.

Les associés de FDMM à l'exception de FDM détenant un nombre d'actions de la société absorbée insuffisant pour recevoir un nombre entier d'actions de la société absorbante ont indiqué renoncer de manière irrévocable et définitive aux actions de FDMM formant rompus. La valeur des actions de la société absorbée formant ainsi rompus, qui s'élève à 441,91 €, sera intégrée à due concurrence à la prime de fusion.

1.4.3. Droits ou avantages particuliers octroyés

Le traité de fusion ne stipule aucun droit ou avantage particulier au profit des actionnaires de la société absorbée.

2. VÉRIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUÉES AUX ACTIONS DES SOCIÉTÉS PARTICIPANT À L'OPÉRATION

2.1. Présentation de la parité retenue par les parties

Pour déterminer le nombre d'actions à émettre par la société FDM, en rémunération des apports effectués par la société FDMM, il a été procédé à une comparaison de la valeur réelle par action des sociétés concernées selon une approche multicritère en considérant les quatre approches suivantes qui sont présentées de façon détaillée par les parties dans le document d'opération E :

- des critères de rendement basés sur les éléments budgétaires de l'exercice 2017 :
 - une comparaison du résultat net récurrent (« RNR » - part du groupe) par action,
 - une comparaison du dividende par action,
- de l'Actif Net Réévalué (« ANR ») Triple Net EPRA par action au 30 juin 2017,
- de la valeur par action résultant de multiples constatés sur des sociétés comparables cotées.

Le tableau ci-après présente les valeurs relatives obtenues par les parties sur la base de ces approches :

En € par action	RNR (part du groupe)	Dividende	ANR Triple Net EPRA	Comparables boursiers
FDM	1,89	1,55	24,05	26,84
FDMM	0,62	0,41	7,49	7,13
Parité	0,331	0,263	0,311	0,266

Dans cette fourchette, les parties ont arrêté la parité à 9 actions FDM émises en rémunération de 29 actions FDMM, soit une parité de 0,310.

2.2. Diligences effectuées

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de FDM et de FDMM sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer le rapport d'échange et d'apprécier le caractère équitable de ce dernier. Elle s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, 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. De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Dans ce cadre, nous avons notamment :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de la présente fusion ;
- eu des entretiens avec les responsables des sociétés FDM et FDMM chargés de l'opération, tant pour appréhender son contexte que pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- examiné le projet de traité de fusion et ses annexes signé le 20 octobre 2017 ;
- examiné le projet de document E soumis au visa de l'AMF ;
- examiné les derniers états financiers annuels et semestriels et vérifié que les comptes annuels et consolidés des deux sociétés avaient été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes ;

- examiné l'attestation des commissaires aux comptes émise le 27 juillet 2017 relative au calcul de l'ANR de FDMM au 30 juin 2017 ;
- pris connaissance du rapport du cabinet Associés en Finance relatif à l'équité de la parité retenue dans le cadre de la fusion ;
- examiné les rapports d'évaluations immobilières au 30 juin 2017, produits par des experts immobiliers indépendants, sous tendant la détermination de la valeur de l'actif net réévalué des deux sociétés. Nous nous sommes entretenus avec ces experts immobiliers afin d'apprécier la pertinence des hypothèses structurantes retenues dans le cadre de ces évaluations ;
- apprécié le caractère adéquat des critères et méthodes retenus pour l'évaluation des actions des sociétés parties prenantes à l'opération, et leur correcte application ;
- analysé la mise en œuvre de méthodes alternatives et la sensibilité du rapport d'échange aux fourchettes de valeurs ressortant des travaux de valorisation des actions des deux sociétés.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaire à la fusion chargé d'apprécier la valeur des apports.

Nous avons obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de FDM et FDMM qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission, et notamment l'absence d'élément de toute nature susceptible d'affecter les valorisations déterminées pour chacune des sociétés.

2.3. Appréciation de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération

L'appréciation des valeurs relatives attribuées par les parties aux actions des sociétés participant à l'opération appelle les commentaires suivants :

- les méthodes de valorisation retenues par les parties, et énumérées en § 2.1, pour la détermination de la valeur réelle des actions sont usuelles et adaptées au regard de l'activité des sociétés concernées, de leur taille et de leur structure financière ;
- nous avons complété l'analyse en examinant pour les méthodes analogiques (transactions comparables et comparables boursiers), la possibilité d'utiliser un échantillon de Real Estate Investment Trusts (« REIT »).

2.3.1. Critères d'évaluations écartés par les parties

a) Référence au cours de bourse

La société FDM est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris tandis que FDMM est une société non cotée ce qui ne permet pas d'appliquer ce critère.

b) Référence au rendement historique par action

La société FDMM a été créée récemment en 2014. Depuis lors son périmètre a évolué significativement, ce qui ne permet pas de disposer d'un historique de rendement sous la forme d'un résultat net récurrent ou d'un dividende à comparer de manière pertinente avec celui de FDM.

c) Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« DCF ») appliquée globalement

Cette méthode consiste à effectuer un plan d'affaires global sur la base des prévisions effectuées sur chacun des actifs détenus.

Cette méthode s'avère redondante avec l'approche de l'ANR Triple Net EPRA dans la mesure où la méthode des DCF est généralement l'une des méthodes retenues par les experts immobiliers pour évaluer individuellement les actifs immobiliers.

d) Méthode des transactions comparables

L'application de cette méthode se heurte à deux difficultés.

Tout d'abord, il est difficile de disposer du détail des transactions réalisées hors marché alors que pour déterminer la comparabilité d'une transaction avec les sociétés à évaluer, il est nécessaire de connaître précisément, en ce qui concerne par exemple le patrimoine hôtelier, le mode de détention (pleine propriété, location en bail variable ou fixe...), le mode de gestion (contrat de gestion, franchise...) et le positionnement des hôtels détenus (budget, upscale, luxe...).

Ensuite, compte tenu de la forte disparité des patrimoines immobiliers détenus en termes de taille, de nature des actifs et de disparité géographique, il est généralement difficile de constituer un échantillon suffisamment large de transactions comparables.

Dans le cas d'espèce, les difficultés pour constituer un échantillon pertinent de transactions comparables, notamment sur des REIT (cf. également les explications en § 2.3.2 b), ne permettent pas de mettre en œuvre cette méthode.

2.3.2. Critères d'évaluations retenus par les parties

a) Actif Net Réévalué Triple Net EPRA

La méthode de l'ANR Triple Net EPRA consiste à prendre en compte la valeur de marché (i) du patrimoine immobilier après déduction des droits de transfert et de la fiscalité latente et (ii) des dettes financières.

Les informations utilisées pour la mise en œuvre de cette méthode font l'objet d'une attestation des commissaires aux comptes.

La valeur de marché des actifs immobiliers est réalisée par des experts immobiliers mandatés par les parties. On peut noter que les actifs hôteliers qui représentent 86% du patrimoine de FDM et la totalité du patrimoine de FDMM ont été évalués par une double approche :

- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible (ou « DCF »), et
- l'approche de rendement basée soit sur la capitalisation d'un flux normatif ou l'application d'un multiple à l'agrégat d'EBITDA.

La méthode des DCF est considérée comme la méthode de référence pour évaluer des actifs immobiliers hôteliers dans la mesure où elle intègre le positionnement dans le cycle hôtelier, les besoins de rénovation et plus généralement des perspectives à long terme d'un actif tout en pondérant l'influence d'événements ponctuels exogènes (par exemple les attentats en France ou en Belgique). Cette méthode est mise en œuvre par les experts en suivant trois étapes :

- Ils ont effectué des prévisions de flux de trésorerie (EBITDA minoré des investissements) généralement sur un horizon de dix ans (un horizon plus court a été retenu quand les conditions contractuelles ou financières le justifiaient).

Les experts immobiliers ont déterminé ces flux de trésorerie sur la base des conditions contractuelles existantes au 30 juin 2017 en termes de condition de détention des actifs, de loyers et de frais prévus dans les contrats de management ou de franchise.

Outre les investissements récurrents, les experts immobiliers ont intégré des investissements complémentaires lorsque cela leur semblait nécessaire pour maintenir la qualité du produit offert par l'actif hôtelier évalué afin de garantir le caractère durable des flux prévisionnels retenus.

- Ils ont déterminé, sauf cas spécifiques, une valeur de sortie au-delà de cet horizon tenant compte notamment de la durée des baux en cours et d'un taux de capitalisation de sortie (en anglais « Exit Cap Rate »).
- Les flux de trésorerie et la valeur de sortie ont été actualisés à un taux représentatif des risques non diversifiables supportés par les investisseurs.

Sans remettre en cause la fiabilité de cette méthode ou les résultats obtenus par les experts immobiliers, il convient de noter que les valorisations immobilières ont été favorisées ces dernières années par la faiblesse des taux d'intérêt, qui a poussé les investisseurs à accepter des taux d'actualisation et de rendement de plus en plus bas.

Un retournement de la politique monétaire, dont il est par nature difficile de déterminer la date et la vitesse de mise en œuvre, serait de nature à peser sur les évaluations immobilières.

La méthode de l'ANR Triple Net EPRA, qui constitue la référence pour la valorisation et les transactions sur les sociétés foncières, aboutit à une valeur par action de 24,05 euros pour FDMM et de 7,49 euros pour FDM, ce qui fait ressortir un rapport d'échange de 0,311.

b) Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer une société sur la base de multiples de valorisation observés sur des sociétés cotées comparables. Sa mise en œuvre par les parties appelle les commentaires suivants de notre part.

Cette méthode a été mise en œuvre de manière différenciée entre FDM et FDMM.

Les parties ont évalué FDM sur la base d'un multiple de valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA des années 2017 à 2019 d'un échantillon composé exclusivement de sociétés foncières. Ce multiple a été décoté de 4,7% pour tenir compte d'une moindre liquidité des titres FDM.

FDMM a été évaluée sur la base d'un multiple de valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA des années 2017 à 2019 de deux échantillons :

- un échantillon de sociétés foncières afin d'appréhender la valeur résultant de la possession des murs ;
- un échantillon large de sociétés hôtelières afin d'appréhender la valeur résultant de l'exploitation des hôtels soit directement soit au travers de contrats de management et de franchise.

Les multiples observés sur cet échantillon ont été décotés de 25% pour tenir compte du différentiel de taux d'imposition observé et de taille. Le différentiel de taux d'imposition résulte du fait que FDMM n'est pas soumise au régime des SIIC et des différences d'implantation géographique¹. Le différentiel de taille traduit le fait que le montant du patrimoine de FDMM est relativement inférieur aux sociétés considérées comme comparables alors que la taille est une caractéristique pesant sur le taux d'actualisation des sociétés.

¹ En dehors de France, les SIIC sont imposées en fonction des réglementations fiscales locales. Selon les pays d'implantation, les taux d'imposition peuvent être relativement différents.

Nous considérons que cette approche consistant à utiliser des échantillons différenciés entre FDM et FDMM est pertinente pour tenir compte de leurs caractéristiques respectives. Néanmoins, nous avons apporté certaines modifications dans la mise en œuvre de cette méthode :

- Bien que nous ayons maintenu un échantillon similaire de sociétés foncières pour FDM et FDMM, il nous a paru nécessaire d'exclure les sociétés :
 - ANF Immobilier qui fait l'objet aujourd'hui d'une offre publique, et
 - Affin RE qui est très peu suivie par les analystes.
- On a limité l'échantillon de sociétés hôtelières à celles ayant adopté un modèle « asset light », qui suppose la possession d'un nombre très limité de murs, voire aucun ;
- On a retenu une décote limitée à 20% sur les multiples de l'échantillon de sociétés foncières pour FDMM afin de tenir compte du différentiel de taux d'imposition et de taille qui la concerne seule ;
- On a tenu compte également de l'effet de la Fusion Hope, notamment, dans le calcul de la dette nette de FDMM.

Nous avons, par ailleurs, envisagé la possibilité d'utiliser un échantillon de Real Estate Investment Trusts (« REIT ») c'est-à-dire des sociétés américaines dont l'activité consiste à exploiter des fonds hôteliers et / ou à détenir des murs d'hôtels sous la marque de groupes hôteliers internationaux, voire en utilisant leurs services (gestion d'hôtels, plateforme de réservation...). Ces sociétés bénéficient d'un régime fiscal qui leur permet d'être, en grande partie, exonérées du paiement de l'impôt sur les sociétés.

Notre analyse nous a conduit au constat que les multiples des REIT n'est pas applicable à FDM et / ou à FDMM pour les raisons suivantes :

- la zone euro se caractérise par des taux d'intérêts à court et à long terme inférieurs à ceux constatés aux USA sans que cet écart ne se reflète sur le taux de croissance ou d'inflation anticipés de telle sorte que les multiples des REIT sont logiquement tirés vers le bas par rapport à ceux observés sur les sociétés foncières européennes ;
- les REIT sont, du fait de leur statut, en grande partie exonérées d'impôts alors que FDMM ne bénéficie pas en France du régime SIIC et qu'il n'existe pas dans certains pays européens où FDM et FDMM sont implantés de régime permettant aux opérateurs immobiliers d'être exonérés d'impôts.

L'ensemble de ces analyses nous conduit à des parités comprises entre 0,284 et 0,298.

c) Critères de rendement

Cette méthode consiste dans le cas d'espèce à comparer le RNR et le dividende anticipés par FDM et FDMM sur l'exercice 2017.

Nous observons que l'investissement dans les sociétés foncières est souvent basé sur la perspective de la perception d'un rendement stable, ce qui explique que leur capital est souvent en grande partie détenu par des investisseurs institutionnels.

Cette capacité des sociétés foncières à offrir un rendement stable peut être appréhendée par leur résultat courant, c'est-à-dire hors plus-value de cession et réévaluation à la hausse ou à la baisse de la valeur de leur patrimoine, et leur dividende.

La prise en compte de critères de rendement, qui font ressortir pour le dividende et pour le RNR respectivement un ratio d'échange de 0,263 et de 0,331, n'appelle pas de commentaire particulier de notre part.

3. APPRÉCIATION DU CARACTÈRE ÉQUITABLE DU RAPPORT D'ÉCHANGE

3.1. Rapport d'échange proposé par les parties

A la suite de l'analyse menée selon une approche multicritère par les parties (§ 2.1), celles-ci ont arrêté, d'un commun accord, le rapport d'échange de 29 actions de la société absorbée pour 9 actions de la société absorbante.

3.2. Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier le caractère équitable du rapport d'échange proposé. Dans ce cadre, nous avons :

- analysé le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes déterminées par référence à une approche multicritère ;

En particulier, nous nous sommes appuyés sur les travaux décrits ci-dessus en § 2.3 que nous avons mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'action de la société absorbée et de la société absorbante.

- appréhendé l'incidence du rapport d'échange sur la situation future des actionnaires des deux sociétés.

3.3. Appréciation et positionnement du caractère équitable du rapport d'échange

Sur la base de nos appréciations décrites en § 2.4 et des résultats des méthodes que nous privilégions, le positionnement des fourchettes du rapport d'échange résultant se présente comme suit :

	RNR (part du groupe)	Dividende	ANR Triple Net EPRA	Comparables boursiers	
				Min	Max
Ratio d'échange	0,331	0,263	0,311	0,284	0,298

Nous constatons que la parité d'échange ressortant des méthodes que nous jugeons les plus pertinentes encadrent la parité retenue par les parties (0,310).

3.4. Analyse de la sensibilité du rapport d'échange pour les actionnaires minoritaires

Nous avons analysé la sensibilité à la parité du pourcentage qui sera détenu post fusion par un actionnaire minoritaire détenant actuellement (avant fusion) 1% du capital de FDMM ou de FDM :

Variation de la parité	-5,00%	-2,50%	0,00%	2,50%	5,00%
Parité	0,295	0,303	0,311	0,319	0,327
% détention pour un actionnaire de FDMM post fusion	0,23%	0,24%	0,24%	0,25%	0,25%
% détention pour un actionnaire de FDM post fusion	0,84%	0,84%	0,83%	0,83%	0,83%

Nous constatons que l'évolution de la parité n'a qu'un faible impact sur le pourcentage de détention d'un actionnaire minoritaire de FDMM et de FDM.

4. SYNTHÈSE

Les valeurs relatives retenues par les parties, selon des critères de valorisation homogènes, pour déterminer la parité sont issues de méthodes d'évaluation usuelles au cas d'espèce des sociétés foncières.

S'agissant des foncières, nous privilégions la méthode de l'ANR Triple Net EPRA qui est la méthode de référence en matière d'évaluation et de transaction sur ce type de sociétés.

Nos travaux d'analyse nous conduisent à attirer l'attention sur les points suivants :

- Les travaux d'évaluation, notamment ceux liés aux expertises immobilières, sont basés sur des prévisions et sur des taux exposés à l'évolution économique et réglementaire de chacun des pays où se situent les actifs gérés.

- Les hypothèses et prévisions nous semblent cohérentes avec nos travaux d'analyse de l'évolution et des perspectives du secteur hôtelier à partir de nos bases de données et des notes récentes d'analystes.

Ces remarques ne remettent pas en cause notre appréciation mais en font partie intégrante.

Nous avons apprécié le caractère équitable du rapport d'échange proposé en référence à ces mêmes valeurs relatives.

Nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause les valeurs retenues par les parties et la parité proposée.

Il convient de souligner que la valeur de FDMM retenue par les parties intègre l'impact de la fusion absorption de Financière Hope par FDMM devant intervenir préalablement à la fusion objet du présent rapport.

5. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 9 actions Foncière des Murs pour 29 actions FDM Management, arrêté par les parties, présente un caractère équitable.

Paris, le 8 décembre 2017



JACQUES POTDEVIN



DIDIER KLING

Les Commissaires à la fusion

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Section 2 – Rapport des commissaires à la fusion sur la valeur des apports

Jacques POTDEVIN

7, rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING

28, avenue Hoche
75008 PARIS

FONCIÈRE DES MURS
SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS
AU CAPITAL DE 351 264 348 EUROS
30, AVENUE KLEBER
75116 PARIS

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

**DANS LE CADRE DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION
DE LA SOCIÉTÉ FDM MANAGEMENT SAS
PAR LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES MURS**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de commerce de Paris
du 18 octobre 2017*

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission, qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 18 octobre 2017, relative à la fusion par voie d'absorption de la société FDM MANAGEMENT SAS (ci-après dénommée « FDMM » ou « société absorbée ») par la société FONCIERE DES MURS (ci-après dénommée « FDM » ou « société absorbante »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par les articles L.225-147 et L.236-10 du code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté dans le traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 20 octobre 2017. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée, étant souligné que la fusion devrait intervenir au début de l'année 2018. 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, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime de fusion, ainsi qu'à apprécier, le cas échéant, les avantages particuliers stipulés.

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

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

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et notre conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération.
2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports.
3. Synthèse.
4. Conclusion.

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

1.1. Présentation des sociétés concernées par l'opération

1.1.1. Société absorbante

FONCIERE DES MURS est une société en commandite par actions, dont le siège social est sis 30 avenue Kléber Paris (75116), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 955 515 895.

A la date du traité de fusion, le capital social de la société absorbante s'élève à 351 264 348 euros divisé en 87 816 087 actions d'une valeur nominale de 4 euros. Les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext à Paris.

FDM est une société d'investissement immobilier cotée (SIIC) dont l'objet social, à titre principal, est :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés notamment au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ou concourir à leur développement,
- la construction d'immeubles affectés au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,
- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit- preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail, et
- directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif et/ou commercial affecté au secteur de la santé, des loisirs et de l'hébergement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés.

Au 31 octobre 2017 et sur la base des informations portées à la connaissance de FDM, la répartition de l'actionnariat de FDM ressortait comme suit :

Associés	Nombre d'actions de FDM	% capital et des droits de vote
Foncière des Régions	43 907 730	49,99%
Cardif Assurance Vie	8 588 060	9,78%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	5 483 232	6,24%
Predica	13 220 725	15,06%
Pacifica	1 571 739	1,79%
Generali	9 845 516	10,30%
Sogecap	1 511 782	1,72%
Caisse des Dépôts et Consignations	536 509	0,61%
Flottant	3 947 563	4,50%
Auto-détention	3 231	0%
Total	87 816 087	100,00%

A la date du traité, FDM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social, autres que les 87 816 087 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.2. Société absorbée

FDMM est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 648 936. Elle a été constituée le 6 novembre 2014.

A la date du traité de fusion, le capital de FDMM s'élève à 62 160 800 euros divisé en 62 160 800 actions de 1 euro de valeur nominale chacune.

FDMM a pour objet principal, directement ou indirectement, en France et hors de France, pour son compte, pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- l'acquisition, le financement, la détention, l'exploitation et la gestion, directe ou indirecte, et la cession de fonds de commerce d'hôtels de catégorie « économique », « milieu de gamme » et « haut de gamme », sauf luxe et, le cas échéant, des biens et droits immobiliers dans lesquels de tels fonds de commerce d'hôtels seraient exploités, notamment en France, en Allemagne et dans les grandes capitales européennes (principalement en zone euro) ;

- la prise par tous moyens, la gestion et la cession de toutes participations, majoritaires ou minoritaires, dans toute entité quelconque, créée ou à créer, en France et à l'étranger, propriétaire de fonds de commerce d'hôtels ou de biens et droits immobiliers visés ci-dessus ainsi que la fourniture de prestations de services et le contrôle de ces entités dans tous les domaines en matière administrative, juridique et financière ; et
- plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, financières industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

Le capital de la société absorbée se répartit comme suit :

Associé	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25 298 000	40,69%
Cardif Assurance Vie	7 228 000	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	7 228 000	11,63%
Predica	5 601 700	9,01%
Spirica	1 626 300	2,62%
Sogecap	7 228 000	11,63%
Caisse des Dépôts et Consignations	7 228 000	11,63%
Maro Lux Sarl	722 800	1,16%
Total	62 160 800	100,00%

Préalablement à la réalisation de la fusion par vote d'absorption de la société FDMM par la société FDM, il est envisagé que FDMM procède à la fusion par voie d'absorption de la société Financière Hope SAS¹ (ci-après dénommée « Fusion Hope »), société par actions simplifiée dont le siège social est situé 10 avenue Kléber à Paris (75116), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 811 905 157.

A ce jour, Financière Hope est filiale à 100% de FDMM. Toutefois, et préalablement à la réalisation de la fusion par voie d'absorption de la société Financière Hope par la société FDMM, il est prévu de procéder à plusieurs opérations décrites au paragraphe 4 du préambule du traité de fusion de cette opération.

Ainsi, il est prévu que l'ensemble des porteurs d'obligations émises par Financière Hope souscrivent à une augmentation de capital de Financière Hope, avec suppression du droit préférentiel de souscription de l'associé unique en leur faveur, d'un montant nominal de 18.730.800 euros, augmenté d'une prime d'émission de 126.432.900 euros soit un montant global de 145.163.700 euros par émission de 18.730.800 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émise à un prix de souscription de 7,75 euros par action à libérer

¹ Nous avons émis le 8 décembre 2017 dans le cadre de cette opération deux rapports en qualité de commissaires à la fusion.

intégralement en numéraire par compensation avec les créances que chaque porteur d'obligation détiendra à l'encontre de Financière Hope au titre du remboursement de ses obligations.

A l'issue de cette augmentation de capital de la société Financière Hope, FDMM ne détiendra que 0,27% de son capital.

A l'issue de la réalisation de la Fusion Hope, laquelle constitue une condition suspensive à la fusion, objet du présent rapport, le capital de FDMM s'élèvera à 81 560 437 euros, divisé en 81 560 437 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie, réparties de la manière suivante entre les associés:

Associé (post fusion HOPE)	Nombre d'actions de FDMM	% capital et des droits de vote
FDM	25 298 000	31,01%
Cardif Assurance Vie	9 483 765	11,63%
Assurances du Crédit Mutuel Vie S.A.	9 483 765	11,63%
Predica	7 349 907	9,01%
Spirica	2 133 829	2,62%
Sogecap	12 247 117	15,02%
Caisse des Dépôts et Consignations	12 247 117	15,02%
Maro Lux Sarl	948 362	1,16%
Foncière des Régions	2 368 575	2,90%
Total	81 560 437	100,00%

A la date du traité, FDMM n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement, ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres représentatifs de son capital social autres que les 62 160 800 actions susvisées.

La société clôture son exercice social au 31 décembre.

1.1.3. Liens entre les sociétés

1.1.3.1. Liens en capital

La société absorbante détient la société absorbée à hauteur de 40,69% à la date du traité.
A la date de la fusion, suite à la Fusion HOPE la société absorbante détiendra la société absorbée à hauteur de 31,01%.

La fusion s'analyse comme une opération entre sociétés sous contrôle distinct.

1.1.3.2. Dirigeants communs

FDMM et FDM ont pour dirigeants/mandataires sociaux communs :

- Monsieur Dominique Ozanne, Président de FDMM et président de FDM Gestion (RCS Paris 450 140 298), elle-même Gérant de FDM ;
- Predica, membre du comité stratégique de FDMM et membre du conseil de surveillance de FDM. ;
- Monsieur Christophe KULLMANN, membre du comité stratégique de FDM M et Président du conseil de surveillance de FDM ;
- Madame Nathalie ROBIN, membre du comité stratégique de FDM M et membre du conseil de surveillance de FDM (en qualité de représentant permanent de la société CARDIF ASSURANCE VIE) ;
- Madame Pascale BONNET, membre du comité stratégique de FDM M et membre du comité d'investissement de FDM.

1.2. Motifs et buts de l'opération

La fusion a pour objectif de réunir au sein d'une même entité le portefeuille d'actifs de FDM et FDMM. Elle permettra ainsi à FDM d'atteindre une taille critique en Europe avec un portefeuille diversifié et une capacité de développement renforcée.

A l'issue de cette fusion, FDM bénéficiera d'un patrimoine total de 4,8 milliards d'euros dont un patrimoine hôtelier consolidé d'une valeur de 4,3 milliards d'euros, avec une présence européenne dans six pays (France, Allemagne, Espagne, Belgique, Pays-Bas et Portugal), lui permettant ainsi de se positionner comme l'un des leaders européens de l'hôtellerie.

1.3. Charges et conditions de l'opération

1.3.1. Date d'effet

La fusion prendra effet, y compris sur le plan comptable et fiscal, comme défini à l'article 3.2 du traité, à une date intervenant :

- (i) le jour de la réalisation de la dernière des conditions suspensives ou, le cas échéant, de sa renonciation d'un commun accord par les Parties (« Date de satisfaction des conditions »), ou
- (ii) si l'assemblée générale des actionnaires de la société absorbante le décide, à une date située entre la Date de satisfaction des conditions et le quinzième jour ouvré suivant ladite date, sans pouvoir toutefois être antérieure au 1er janvier 2018 ni postérieure au 31 mars 2018 inclus.

A compter de la date de réalisation, et sous réserve de la réalisation des conditions mentionnées ci-après en 1.3.3, la société absorbante sera purement et simplement subrogée dans tous les droits, actions, obligations et engagements divers de la société absorbée.

1.3.2. Régime fiscal

La présente fusion sera placée sous le régime de faveur des fusions et bénéficiera des dispositions des articles 208 C bis et 210 A du Code général des impôts en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés et de l'article 816 du même code en matière de droits d'enregistrement.

A cet effet, la société absorbante s'engage à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210 A du Code général des impôts.

1.3.3. Conditions suspensives de l'opération

La réalisation de la fusion sera soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- la réalisation définitive de la Fusion Hope ;
- l'enregistrement par l'Autorité des marchés financiers du document d'information à destination des actionnaires de la société absorbante qui sera établi en vue de l'admission des actions à émettre en rémunération de la fusion (Document E) ;
- la remise par les commissaires à la fusion d'un rapport sur les modalités de la fusion confirmant le caractère équitable du rapport d'échange retenu et d'un rapport sur la valeur des apports en nature ;
- le consentement à la Fusion Hope et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la fusion) donné par les prêteurs bancaires de la société absorbée et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des financements souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par la partie concernée d'engagements de financement lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de remboursement des prêteurs concernés ;
- le consentement à la Fusion Hope et/ou à la fusion (et, le cas échéant, aux opérations préalables nécessaires à la réalisation de la Fusion Hope et/ou de la fusion) donné par les cocontractants de la société absorbée et de la société absorbante et/ou de leurs filiales au titre des contrats souscrits par ces dernières, dès lors qu'un tel consentement serait requis, ou, à défaut d'un tel consentement (si ce dernier est requis), obtention par la partie concernée d'engagements lui permettant de faire face aux éventuelles demandes de modification ou de résiliation des cocontractants concernés ;
- la réalisation des conditions suspensives stipulées par le traité d'apport conclu le 20 octobre 2017 entre la Caisse des Dépôts et Consignations, en qualité d'apporteur, et la société absorbante, en qualité de bénéficiaire, prévoyant l'apport par la Caisse des Dépôts et Consignations à la société absorbante de l'intégralité de sa participation au

capital de la société SCI Hôtel Porte Dorée (RCS Paris - 812 532 414) autres que celles visées aux deux alinéas ci-dessous ;

- l'approbation de la fusion par l'assemblée générale des associés de la société absorbée ; et
- l'approbation de la fusion par l'associé commandité de la société absorbante ainsi que par l'assemblée générale des actionnaires de la société absorbante.

Si une ou plusieurs conditions suspensives n'étaient pas réalisées le 31 mars 2018 au plus tard, et sauf s'il y est renoncé d'un commun accord ou sauf prorogation d'un commun accord, le traité sera caduc de plein droit et les parties ne seront plus liées par aucune obligation stipulée par lui et aucune indemnité ne sera due de part ni d'autre.

1.4. Description et évaluation des apports

1.4.1. Méthode d'évaluation retenue

S'agissant d'une opération de fusion entre sociétés sous contrôle distinct, et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03 titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées », les éléments d'actif et de passif sont apportés à leur valeur réelle sur la base des comptes définitifs établis à la date de réalisation, après prise en compte de la Fusion Hope.

Pour établir les bases et conditions de la présente opération, la société absorbée et la société absorbante ont décidé de déterminer la valeur provisoire de l'actif net apporté sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif de la société absorbée telle qu'elle ressort de l'état comptable estimé au 30 juin 2017, après prise en compte de la Fusion Hope.

Il convient de souligner que, par ailleurs, FDMM a établi des comptes sociaux semestriels au 30 juin 2017 qui ont fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes dans le cadre de leurs travaux d'examen limité des comptes semestriels consolidés de FDMM au 30 juin 2017.

1.4.2. Description des apports

Aux termes du traité de fusion signé le 20 octobre 2017, l'intégralité des éléments d'actif et de passif de la société absorbée est transmise à la société absorbante sans exception ni réserve sous les garanties ordinaires de fait et de droit et sous réserve de la réalisation préalable des conditions suspensives.

Selon les dispositions de l'article 1.4 du traité de fusion, les actifs apportés et les passifs transférés sont évalués à la valeur réelle à la date de réalisation.

Selon les dispositions de l'article 2.1 du traité de fusion, par convention entre les parties, l'actif net apporté a été déterminé sur la base de la valeur réelle de l'actif net de la société FDMM au 30 juin 2017 après prise en compte de la Fusion Hope, identifiée à partir des comptes sociaux et consolidés de FDMM au 30 juin 2017. Ces comptes consolidés semestriels ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

Il est prévu à l'article 2.5.3 du traité de fusion un mécanisme d'ajustement entre la valeur de l'actif net estimé au 30 juin 2017 et la valeur définitive de l'actif net tel qu'il sera déterminé à la date de réalisation, par imputation de la différence sur la prime de fusion.

Sur cette base, l'actif net apporté tel que retenu provisoirement par les parties et estimé au 30 juin 2017 se détaille comme suit :

Actif apporté (en euro)	Valeurs réelles		
	FDMM	F. Hope	Total actif apporté
Titres de participation	444 029 180		444 029 180
Prêts	15 246 035	144 938 501	160 184 536
Autres actifs	8 875		8 875
Actifs circulants	10 780 258	3 985 226	14 765 484
TOTAL	470 064 348	148 923 727	618 988 075

Passif transmis (en euro)	Valeurs réelles		
	FDMM	F. Hope	Total passif transmis
Intérêts courus		3 601 503	3 601 503
Autres passifs			0
Dettes fournisseurs	518 859	4 050	522 909
Dettes sociales	237 837		237 837
Dettes fiscales	46 095		46 095
Comptes courants	3 974 556		3 974 556
TOTAL	4 777 348	3 605 553	8 382 901

Après prise en compte de l'ensemble de ces éléments, l'actif net apporté estimé au 30 juin 2017 par la société FDMM se détaille comme suit :

en euro	
actifs nets apportés	618 988 075
passifs transmis	-8 382 901
Actif net apporté	610 605 174

1.4.3. Rémunération des apports

1.4.3.1 Augmentation de capital et prime de fusion

La rémunération de l'apport de FDMM a été déterminée conventionnellement par les parties sur la base des valeurs réelles de FDM et FDMM ajustées de la Fusion Hope.

Les Parties sont convenues de retenir une parité de 9 actions de FDM pour 29 actions de FDMM.

Conformément aux dispositions de l'article L.236-3 II du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des actions de la société absorbée détenues par la société absorbante, soit 25 298 000 actions de la société absorbée.

Le nombre d'actions à émettre par FDM, en rémunération de l'apport de la quote-part de l'actif net correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM, s'élève à 17 460 738 actions nouvelles.

A ce titre, FDM procédera à une augmentation de son capital social d'un montant de 69 842 952 euros par l'émission de 17 460 738 actions nouvelles de 4 euros de valeur nominale chacune qui seront attribuées aux associés de FDMM à l'exception de la société absorbante.

La différence entre la quote-part de l'actif net apporté, correspondant aux actions de FDMM non détenues par FDM, soit 421 210 778 euros et le montant nominal de l'augmentation de capital de FDM de 69 842 952 euros constitue la prime de fusion provisoire d'un montant de 351 367 826 euros.

Les parties ont prévu dans l'article 2.5.3 du traité de fusion d'ajuster à la hausse ou à la baisse le montant de la prime de fusion sur la base de l'actif net définitif à la date de réalisation. Ainsi, la prime de fusion sera augmentée/diminuée d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par FDMM correspondant aux actions FDMM non détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions FDMM.

Cet ajustement n'aura aucune incidence sur la parité d'échange ni sur le nombre d'actions de FDM émises en rémunération de la présente fusion.

1.4.3.2 Boni/Mali de fusion

Le montant de la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux actions FDMM détenues par FDM, soit 189 394 396 euros, s'établit à un montant supérieur à la valeur nette comptable des actions de FDMM détenues par FDM d'un montant de

147 871 600 euros tel qu'il figure dans les comptes sociaux semestriels au 30 juin 2017 de FDM. La différence d'un montant de 41 522 796 euros constitue un boni de fusion provisoire.

Le boni de fusion définitif sera ajusté d'un montant égal à la différence entre (i) la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par FDMM correspondant aux actions FDMM détenues par FDM et (ii) la quote-part de l'actif net provisoire au 30 juin 2017 correspondant aux mêmes actions FDMM.

Dans l'hypothèse où le montant de la quote-part de l'actif net définitif à la date de réalisation apporté par FDMM correspondant aux actions FDMM détenues par FDM s'établirait à un montant inférieur à la valeur nette comptable des actions de FDMM détenues par FDM figurant dans ses comptes sociaux à la date de réalisation, l'opération fera apparaître un mali de fusion d'un montant correspondant à la différence.

1.4.3.3 Rompus

Les actions nouvelles émises par FDM en rémunération de la fusion seront directement attribuées aux associés de FDMM à l'exception de la société absorbante suivant le rapport d'échange.

Seul un nombre entier d'actions FDM sera remis en rémunération.

Les associés de FDMM à l'exception de FDM détenant un nombre d'actions de la société absorbée insuffisant pour recevoir un nombre entier d'actions de la société absorbante ont indiqué renoncer de manière irrévocable et définitive aux actions de FDMM formant rompus. La valeur des actions de la société absorbée formant ainsi rompus, qui s'élève à 441,91 €, sera intégrée à due concurrence à la prime de fusion.

1.4.4. Droits ou avantages particuliers octroyés

Le traité de fusion ne stipule aucun droit ou avantage particulier au profit des actionnaires de la société absorbée.

2. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences mises en œuvre par les Commissaires à la fusion

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Elle a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société absorbante FDM sur l'absence de surévaluation des apports effectués par la société absorbée FDMM.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, 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.

De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

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 de fusion ou la date de réalisation de l'opération.

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Dans ce cadre, nous avons :

- contrôlé la réalité et la propriété des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- apprécié la valeur des apports retenue dans le traité de fusion ;
- vérifié que la valeur réelle des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur globale des apports proposée dans le traité de fusion ; et
- nous nous sommes assurés, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

En particulier, nous avons :

- pris connaissance de l'opération de fusion et des opérations de restructurations envisagées ;
- eu des entretiens avec les dirigeants des sociétés participant aux opérations et leurs conseils tant pour appréhender son contexte que pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- examiné le traité de fusion et ses annexes signé en date du 20 octobre 2017 ;
- examiné le projet de document E soumis au visa de l'AMF ;

- examiné les informations financières historiques sociales et consolidées de FDMM et vérifié que les opinions, correspondant à une certification sans réserve, émises par les commissaires aux comptes permettaient de nous assurer que les derniers états financiers annuels ne contenaient pas d'anomalie significative ;
- vérifié que la situation comptable établie par FDMM au 30 juin 2017 a fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes dans le cadre de l'examen limité des comptes semestriels consolidés, n'ayant révélé aucune anomalie significative ;
- examiné l'état comptable estimé sur une base réelle au 30 juin 2017 de FDMM ;
- vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports et notamment du règlement de l'ANC n° 2014-03 ;
- revu la documentation juridique de FDMM et de ses titres de participation à l'effet d'identifier les événements susceptibles d'avoir une incidence financière significative sur la valeur des apports ;
- contrôlé la réalité des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- examiné l'attestation des commissaires aux comptes émise le 27 juillet 2017 relative au calcul de l'ANR de FDMM au 30 juin 2017 ;
- pris connaissance du rapport du cabinet Associés en Finance relatif à l'équité de la parité retenue dans le cadre de la fusion ;
- examiné les rapports d'évaluations immobilières au 30 juin 2017, produits par des experts immobiliers indépendants, sous tendant la détermination de la valeur de l'actif net réévalué des deux sociétés. Nous nous sommes entretenus avec ces experts immobiliers afin d'apprécier la pertinence des hypothèses structurantes retenues dans le cadre de ces évaluations ;
- apprécié le caractère adéquat des critères et méthodes retenus pour l'évaluation des actions de FDMM, et leur correcte application ;
- analysé la mise en œuvre de méthodes alternatives et la sensibilité pour chacune des approches de valorisation en fonction de critères jugés pertinents ;
- vérifié l'absence de faits ou d'événements intervenus du 1er janvier 2017 au jour de la signature du présent rapport susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports ;
- obtenu une lettre d'affirmation signée du management des entités nous confirmant les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission et, notamment, l'absence de (i) tout élément, de toute nature, susceptible d'affecter la libre transmission des actifs apportés et passifs transférés, et (ii) tout élément, de toute nature, susceptible d'affecter la valorisation globale des apports.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaire à la fusion chargé d'apprécier la rémunération des apports.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

2.2.1. *Appréciation de la méthode d'évaluation des apports et sa conformité avec la réglementation comptable*

La fusion projetée sera réalisée par l'absorption de FDMM par FDM. Préalablement à la fusion, FDMM envisage de procéder à la fusion-absorption de la société Financière Hope, un instant de raison avant de fusionner avec FDM.

S'agissant d'une opération de fusion entre sociétés sous contrôle distinct et conformément au règlement de l'ANC n° 2014-03 titre VII relatif à la « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées », les parties ont repris dans le traité de fusion les éléments d'actif apporté et de passif pris en charge à leur valeur nette réelle telle qu'estimée en date du 30 juin 2017. La valeur de réalisation des actifs et passifs transmis sera ajustée à la date de réalisation.

Ce mode de valorisation n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.2.2. *Réalité des apports*

Nous avons contrôlé que les actifs apportés et plus particulièrement les actifs financiers, étaient libres de tout nantissement et que la société apporteuse en avait la libre propriété.

Les actifs hôteliers, actifs sous-jacents aux lignes de participation, font l'objet de visite périodique par les experts immobiliers. Cette information est reportée dans leur rapport d'expertise.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer, par lettre d'affirmation, l'absence de toute restriction dans le transfert des actifs et passifs apportés.

2.2.3. *Appréciation de la valeur des apports*

Les actifs apportés et les passifs transmis ont été estimés à la somme globale estimée de 610 605 174 euros (tenant compte de l'impact de la Fusion Hope).

2.2.3.1. *Valeur individuelle des apports*

L'identification des éléments d'actifs apportés et de passifs transférés a été réalisée à partir de la situation comptable arrêtée au 30 juin 2017 et des comptes semestriels consolidés de FDMM, après prise en compte de la Fusion Hope.

Il est à rappeler que ces comptes semestriels consolidés ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes et n'ayant révélé aucune anomalie significative. Dans ce cadre, les commissaires aux comptes ont effectué une revue limitée de l'arrêté comptable de FDMM au 30 juin 2017.

Nous avons procédé à l'analyse des valeurs individuelles des éléments composant les actifs apportés et les passifs transmis au 30 juin 2017.

Le principal actif de FDMM est constitué de ses participations dans les filiales du groupe. Ces participations sont comptabilisées dans l'état comptable estimé de FDMM à concurrence de leur situation nette au 30 juin 2017 établie selon les normes IFRS.

De plus, ces situations nettes tiennent compte des valeurs réelles des actifs hôteliers déterminées à cette même date par les experts immobiliers indépendants, ajustées de l'imposition différée.

Il convient de souligner que la valeur réelle individuelle définitive des apports sera déterminée sur la base d'un état comptable définitif à la date de réalisation qui sera établi dès la réalisation de la fusion après prise en compte de la Fusion Hope.

Le montant individuel définitif de ces actifs apportés et des passifs transmis n'étant pas connu à ce jour, nous ne pouvons conclure sur ces valeurs qui feront l'objet d'une actualisation à la date de réalisation conformément à l'approche décrite ci-avant.

Toute différence entre le montant de l'actif net provisoire en valeur réelle estimé sur la base de l'état comptable au 30 juin 2017 et l'actif net définitif apporté, résultant des variations individuelles d'actifs et de passifs, sera imputée sur la prime de fusion.

Ces valeurs individuelles n'appellent pas d'autre commentaire de notre part.

2.2.3.2. Valeur globale des apports

L'actif net apporté de FDMM a été établi à la valeur réelle de manière provisoire par les parties à 610 605 174 euros, sur la base d'un état comptable estimé au 30 juin 2017, en considération du caractère non définitif de la valeur individuelle des apports.

Par conséquent, l'actif net provisoire, correspondant à la valeur réelle globale des apports, s'élève à 610 605 174 euros.

Pour apprécier la valeur globale des apports, nous nous sommes appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaire à la fusion chargé d'apprécier la rémunération des apports et détaillés dans un rapport distinct en date du 8 décembre 2017.

A ce titre, les parties ont mis en œuvre des approches de valorisation pour déterminer la parité d'échange entre FDM et FDMM sur la base :

- de l'Actif Net Réévalué (« ANR ») Triple Net EPRA par action au 30 juin 2017,
- de la valeur par action résultant de multiples constatés sur des sociétés comparables cotées,

- des critères de rendement basés sur les éléments budgétaires de l'exercice 2017 :
 - une comparaison du résultat net récurrent (« RNR » - part du groupe) par action,
 - une comparaison du dividende par action,

Au cas d'espèce de la valeur globale des apports, les parties ont retenu la méthode de l'ANR Triple Net EPRA, post fusion Hope, qui aboutit à une valeur de 610 605 milliers d'euros.

Les informations utilisées pour la mise en œuvre de cette méthode font l'objet d'une attestation des commissaires aux comptes.

Au même titre que les parties, nous privilégions la méthode de l'ANR Triple Net EPRA qui reste la méthode de référence en matière d'évaluation et de transaction sur ce type de sociétés.

Sa mise en œuvre est satisfaisante comme détaillé dans notre rapport sur la rémunération.

Sans remettre en cause la fiabilité de cette méthode ou les résultats obtenus par les experts immobiliers, il convient de noter que les valorisations immobilières ont été favorisées ces dernières années par la faiblesse des taux d'intérêt, qui a poussé les investisseurs à accepter des taux d'actualisation et de rendement de plus en plus bas.

Un retournement de la politique monétaire, dont il est par nature difficile de déterminer la date et la vitesse de mise en œuvre, serait de nature à peser sur les évaluations immobilières.

Par ailleurs, à titre de confort, nous avons analysé :

a) La méthode des multiples de sociétés comparables développée par les parties dans le cadre de la rémunération des apports en apportant certaines modifications dans sa mise en œuvre :

- Il nous a paru nécessaire d'exclure les sociétés suivantes de l'échantillon retenu par les parties :
 - ANF Immobilier qui fait l'objet aujourd'hui d'une offre publique, et
 - Affin RE qui est très peu suivie par les analystes.
- On a limité l'échantillon de sociétés hôtelières à celles ayant adopté un modèle « asset light », qui suppose la possession d'un nombre très limité de murs, voire aucun.
- On a retenu une décote limitée à 20% sur les multiples de l'échantillon de sociétés foncières pour FDMM afin de tenir compte du différentiel de taux d'imposition et de taille qui la concerne seule.

La valeur réelle ressortant de cette méthode conforte l'actif net provisoire.

b) La possibilité, dans le cadre des méthodes analogiques (transactions comparables et comparables boursiers), d'utiliser un échantillon de Real Estate Investment Trusts (« REIT ») c'est-à-dire des sociétés américaines dont l'activité consiste à exploiter des fonds hôteliers et / ou à détenir des murs d'hôtels sous la marque de groupes hôteliers internationaux, voire en utilisant leurs services (gestion d'hôtels, plateforme de réservation...). Ces sociétés bénéficient d'un régime fiscal qui leur permet d'être, en grande partie, exonérées du paiement de l'impôt sur les sociétés.

Notre analyse nous a conduit au constat que les multiples des REIT n'est pas applicable à FDMM pour les raisons suivantes :

- la zone euro se caractérise par des taux d'intérêts à court et à long terme inférieurs à ceux constatés aux USA sans que cet écart ne se reflète sur le taux de croissance ou d'inflation anticipés de telle sorte que les multiples des REIT sont logiquement tirés vers le bas par rapport à ceux observés sur les sociétés foncières européennes ;
- les REIT sont, du fait de leur statut, en grande partie exonérées d'impôts alors que FDMM ne bénéficie pas en France du régime SIIC et qu'il n'existe pas dans certains pays européens où FDM et FDMM sont implantés de régime permettant aux opérateurs immobiliers d'être exonérés d'impôts.

Sur la base de nos travaux, l'ensemble de ces approches encadrent et confortent la valeur globale des apports estimée de 610 605 174 euros.

La valeur globale des apports n'appelle en conséquence pas d'autres commentaires de notre part.

3. SYNTHÈSE

La valeur réelle globale des apports s'établit à 610 605 174 euros et intègre l'impact de la fusion absorption de la Financière Hope par FDMM devant intervenir préalablement à la fusion objet du présent rapport.

La valeur d'apport se réfère, notamment, à la valeur réelle des actifs hôteliers déterminée par les experts immobiliers indépendants, ajustée de l'imposition différée.

Il convient de noter que les expertises immobilières sont basées sur des prévisions et sur des taux exposés à l'évolution économique et réglementaire de chacun des pays où se situent les actifs détenus et gérés.

La valeur de l'actif net apporté telle qu'elle a été estimée dans le traité de fusion reste provisoire et la valeur définitive ne sera déterminée qu'à la date d'effet de l'opération de fusion objet du présent rapport sur la base des comptes de la société absorbée à ladite date.

Enfin, il n'a pas été porté à notre connaissance d'élément significatif susceptible de remettre en cause la valeur globale des apports, à la date de signature du présent rapport.

4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, compte tenu des observations précédemment formulées, nous sommes d'avis que la valeur globale estimée des apports, ajustée de l'impact de la fusion Hope, de 610 605 174 euros n'est pas surévaluée, étant précisé que la valeur définitive de l'apport ne sera déterminée qu'à la date de réalisation de l'opération.

En conséquence, nous sommes d'avis que la quote-part de l'actif net apporté provisoire revenant aux actionnaires de la société absorbée autres que la société absorbante, et s'élevant à 421 210 778 euros, est au moins égal à la valeur nominale des actions de la société absorbante à émettre augmentée de la prime de fusion qui seront remises à ces actionnaires.

Paris, le 8 décembre 2017


JACQUES POTDEVIN


DIDIER KLING

Les Commissaires à la fusion

Membres de la Compagnie Régionale de Paris