

**Jean-Charles de Lasteyrie**

2 avenue Hoche  
75008 Paris

**Pierre Loeper**

140 bd Haussmann  
75008 Paris

---

**IPBM**

Société anonyme au capital de 202 704 723,25 euros

**2-4 rue Pillet-Will - 75009 Paris**

RCS Paris 333 434 728

**SOPHIA GE**

Société anonyme au capital de 551 325 403,33 euros

**2-4, rue Pillet-Will - 75009 Paris**

RCS Paris 315 228 163

**Apport des droits de crédit-bailleur  
sur un ensemble immobilier  
consenti par la société Sophia GE  
à la société IPBM**

*Rapport des Commissaires aux apports  
sur la valeur des apports*

**Apport des droits de crédit-bailleur  
sur un ensemble immobilier  
consenti par la société Sophia GE  
à la société IPBM**

***Rapport des Commissaires aux apports  
sur la valeur des apports***

Messieurs,

En exécution de la mission de Commissaires aux apports qui nous a été confiée par Ordonnances de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 24 août 2007 et du 1<sup>er</sup> octobre 2007, dans le cadre de l'apport des droits de crédit-bailleur sur un ensemble immobilier devant être consenti par la société Sophia GE à la société IPBM, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L 225-147 du Code de commerce.

La valeur des apports et leur rémunération ont été arrêtées dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 16 novembre 2007.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette pratique professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur de l'apport, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société IPBM augmentée de la prime d'apport.

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

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées ci-après, selon le plan suivant :

- 1. Présentation générale de l'opération**
- 2. Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports**
- 3. Conclusion**

## **1. Présentation générale de l'opération**

### **1.1 Contexte**

L'opération soumise à votre approbation consiste en l'apport des droits de crédit-bailleur sur un ensemble immobilier consenti par la société Sophia GE à la société IPBM, dont cette dernière est déjà crédit-preneur.

#### *Prise de contrôle d'IPBM par le groupe GE Real Estate*

IPBM, dont les titres sont cotés sur le compartiment C d'Euronext Paris était, précédemment aux opérations que nous allons rappeler, une société privée de capital-investissement intervenant dans le secteur du bois et du meuble, dont le capital était majoritairement détenu par IDI.

La société GE Real Estate France (à laquelle s'est substituée la société Sophia GE) a annoncé le 20 avril 2006 son intention de prendre le contrôle d'IPBM afin de développer une société foncière cotée de premier plan.

Conformément à la réglementation boursière, la réorientation de l'activité d'IPBM a amené Sophia GE à déposer, de concert avec l'IDI, une offre publique de retrait (OPR) sur les actions IPBM non détenues par IDI à un prix de 23,01 euros par action en août 2006.

Le 27 octobre 2006, l'AGE des actionnaires d'IPBM a approuvé l'apport par Sophia GE d'un ensemble immobilier constitué de 3 bâtiments situés à Surveilliers (95). A l'issue de cet apport, Sophia GE est devenue l'actionnaire majoritaire d'IPBM.

#### *Evénements clefs intervenus depuis la prise de contrôle*

IPBM a opté le 12 décembre 2006 (avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> novembre 2006) auprès des autorités compétentes pour le bénéfice du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC).

Une augmentation de capital de 195,8 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) est intervenue en juillet 2007 et a été souscrite principalement par Sophia GE. La valeur des titres émis a été déterminée sur la base de la seule méthode de l'actif net réévalué. Elle est ainsi ressortie à 22,53 euros par action. A l'issue de celle-ci, le capital de la société IPBM est détenu à 96,42% par Sophia GE.

Depuis la prise de contrôle par Sophia GE, la société IPBM a procédé à diverses acquisitions de biens immobiliers, tant en Ile de France, en province et en Suisse.

L'opération du 21 septembre 2007, à l'origine de l'opération d'apport projetée, a consisté en l'acquisition par IPBM des droits de crédit-preneur d'un ensemble immobilier de bureaux de 22 386 m<sup>2</sup> situé rue des Archives (Paris 3<sup>e</sup>) auprès du Groupe Galeries Lafayette (ensemble sous-loué au groupe Laser Cofinoga). Un nouveau bail de sous-

location a été signé avec la société Laser Prestations (groupe Laser Cofinoga) le 20 septembre 2007, avec prise d'effet au 22 septembre 2007 à minuit (bail 3/6/9).

Le crédit bailleur de cette opération étant Sophia GE, il a été envisagé, comme indiqué ci-dessus, l'apport à IPBM de la position crédit-bailleur de ce contrat, de telle sorte que les positions de crédit-bailleur et de crédit-preneur soient réunies au sein d'IPBM, ce qui permettra à cette dernière de détenir la pleine propriété de l'ensemble immobilier sous-jacent sans coût de levée d'option, le contrat de crédit-bail s'éteignant automatiquement par la réunion des qualités de crédit-bailleur et crédit-preneur au sein d'IPBM.

## 1.2 Présentation des entités concernées par l'opération

### *Sophia GE, société apporteuse*

**Sophia GE** est une société anonyme au capital de 551 325 403,33 euros, divisé en 46 446 959 actions de 11,87 euros de nominal chacune, toutes de même catégorie et intégralement libérées.

Son siège social est situé au 2-4 rue Pillet Will - 75009 Paris ; elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 315 228 163.

Elle a pour objet principal, tant en France qu'à l'étranger, l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés dont l'objet social est identique.

### *IPBM, société bénéficiaire*

**IPBM** est une société anonyme au capital de 202 704 723,25 euros, divisé en 13 292 113 actions de 15,25 euros de nominal chacune, toutes de mêmes catégories et intégralement libérées.

Son siège social est également situé au 2-4 rue Pillet Will 75 009 Paris ; elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 333 434 728.

IPBM est une société foncière spécialisée dans l'acquisition, la détention à long terme, le développement et l'arbitrage d'actifs immobiliers destinés à la location, qui bénéficie du régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC). Elle est incluse dans le calcul de l'index SIIC France d'Euronext IEIF.

Préalablement à la présente opération d'apport, il est prévu que la société IPBM réalise une augmentation de capital d'un montant de 99 740 685,42 euros (« l'**Augmentation de Capital** »), par émission de 4 984 542 actions de 15,25 euros de nominal chacune sur la base d'une valeur unitaire du titre de 20,01 euros, qui correspond au cours spot à la date d'annonce de l'opération. La période de souscription à cette augmentation de capital, réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription, est comprise entre le 16 novembre et le 29 novembre 2007 inclus. Les actions émises seront admises sur le

marché à compter du 11 décembre 2007, entièrement assimilées aux actions existantes et conféreront les mêmes droits que ces dernières dès leur admission aux négociations.

Cette **Augmentation de Capital** fait l'objet d'une note d'opération ayant reçu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers n° 07-397 en date du 13 novembre 2007.

### ***Liens entre les sociétés et impact de l'opération sur le capital d'IPBM***

Préalablement à la réalisation de l'augmentation de capital précitée, Sophia GE détient 96,42 % des titres IPBM.

Le solde est réparti comme suit : IDI (3,12%), public (0,45%) et autocontrôle (0,01%).

Cette répartition est susceptible d'évoluer en fonction de la souscription des différents actionnaires à l'**Augmentation de Capital**, étant précisé que Sophia GE s'est engagée à souscrire à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription, ainsi qu'à titre réductible à concurrence de l'augmentation de capital qui ne serait pas souscrite à titre irréductible par d'autres actionnaires.

## **1.3 Description et évaluation de l'apport**

### *Description de l'apport*

Sophia GE apporte à la société IPBM ses droits et obligations de crédit-bailleur en vertu d'un contrat de crédit-bail immobilier en date du 23 décembre 1996 portant sur un ensemble immobilier de bureaux de 22.386 m<sup>2</sup> situé à Paris (3<sup>ème</sup> arrondissement), 64-66, rue des Archives, 13-15, ruelle Sourdis et 5, rue Charlot, et dont les droits de crédit-preneur ont été acquis par IPBM le 21 septembre 2007.

L'apport porte sur cet ensemble immobilier grevé des droits et obligations nés du contrat de crédit-bail à l'exclusion de tout autre élément tant d'actif que de passif de la société apporteuse.

### *Evaluation de l'apport*

S'agissant d'un apport isolé, les parties ont retenu le principe d'évaluation de la position crédit-bailleur apportée sur la base de sa valeur réelle, soit 28 241 180 euros.

Cette valeur réelle des droits de crédit-bailleur a été estimée au capital restant dû au titre du contrat de crédit-bail à la date de réalisation de l'apport (prévue pour le 21 décembre 2007).

Il est précisé dans le projet de traité d'apport que la société IPBM s'acquittera directement auprès de Sophia GE des intérêts de loyers pour la période du contrat de crédit-bail allant du 23 septembre 2007 au 22 décembre 2007 au prorata temporis de sa période de crédit-preneur.

## 1.4 Rémunération de l'apport

Pour déterminer la rémunération des apports, les parties ont convenu de se référer d'une part à la valeur d'apport et d'autre part à la valeur réelle des titres de la société IPBM, retenue pour 22,05 euros par action.

L'apporteur renonce à la part d'action du bénéficiaire qui formerait rompu. Il résulte de cette valorisation que Sophia GE recevra 1 280 779 actions nouvelles, créées par IPBM à titre d'augmentation de capital en rémunération de l'apport qui lui est consenti.

La différence entre la valeur de l'apport, soit 28 241 180 euros, et la valeur nominale totale des titres qui le rémunèrent, soit 19 531 879,75 euros, ressort à 8 709 300,25 euros et sera inscrite au passif du bilan de la société IPBM, dans un compte prime d'apport sur lequel porteront les droits de ses actionnaires anciens et nouveaux.

## 1.5 Charges et conditions de l'opération

### *Bases de l'opération*

Les comptes de la société bénéficiaire utilisés pour établir les conditions de l'opération sont les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2007.

### *Date d'effet*

La société IPBM aura la propriété et la jouissance des biens apportés à compter du jour de la réalisation définitive de l'apport, soit à l'issue de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur le présent apport et sur l'augmentation de capital en résultant.

Les actions émises en rémunération de l'apport seront soumises à toutes les dispositions statutaires et seront assimilées, dès leur création, aux actions ordinaires anciennes. Lesdites actions porteront donc jouissance courante, à savoir à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

### *Régime fiscal*

*Plus values* : le présent apport est soumis aux dispositions de l'article 210E du Code Général des impôts dans la mesure où il porte sur un actif intégralement affecté au secteur taxable de Sophia GE : les plus-values nettes de cession sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux visé au IV de l'article 219 pour les cessions réalisées avant le 31 décembre 2008. IPBM s'engage à conserver l'ensemble immobilier objet de l'apport pendant 5 ans afin que l'apporteuse Sophia GE puisse bénéficier de ce dispositif.

*Droits d'enregistrement* : l'enregistrement de l'acte d'apport donnera lieu à la perception du droit fixe prévu à l'article 810 I du Code général des impôts.

### *Conditions suspensives*

L'apport est consenti sous réserve de la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'IPBM de l'apport et de l'augmentation de capital en résultant ;
- purge du droit de préemption urbain portant sur l'ensemble immobilier avant le 15 décembre 2007 ;
- réalisation de l'**Augmentation de Capital** dans les termes de la note d'opération ayant reçu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers n° 07-397 en date du 13 novembre 2007 préalablement à la tenue de l'Assemblée Générale extraordinaire des actionnaires.