



S.I.M.B.

Société par actions simplifiée au capital de 32.776.000 €

1 rue Montaigne

45380 La Chapelle-Saint-Mesmin

RCS Orléans n°430.217.406

Fusion par voie d'absorption de la société S.I.F.A. par la société S.I.M.B.

Rapport du Commissaire à la fusion sur la valeur des apports

*Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce d'Orléans du
18 septembre 2025*



RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS DANS LE CADRE DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION
DE LA SOCIETE S.I.F.A. PAR LA SOCIETE S.I.M.B.

A l'Associé unique,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce d'Orléans en date du 18 septembre 2025 relative à la fusion (ci-après la « **Fusion** ») par voie d'absorption de la société S.I.F.A. S.C.A. (ci-après « **S.I.F.A.** » ou la « **Société Absorbée** ») par la société S.I.M.B. S.A.S. (ci-après « **S.I.M.B.** » ou la « **Société Absorbante** »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L.225-47 du Code de commerce, étant précisé que notre avis sur la rémunération fait l'objet d'un rapport distinct.

La valeur des apports a été arrêtée dans le traité de fusion-absorption signé en date du 29 octobre 2025 par les représentants des sociétés concernées (ci-après le « **Traité de fusion** »).

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, 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 de fusion et à apprécier, le cas échéant, les avantages particuliers stipulés.

Notre mission prenant 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.

Il n'est pas stipulé d'avantage particulier octroyé dans le cadre de la Fusion.

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 trouver ci-après nos constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

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

1. Présentation de l'opération et description des apports

Les modalités de réalisation de la Fusion, qui sont présentées de façon détaillée dans le Traité de fusion, auquel il convient de se référer, peuvent se résumer comme suit.

1.1 Contexte général de l'opération

La présente Fusion s'inscrit dans le cadre d'une simplification de la chaîne de *holdings* de détention de Mr.Bricolage S.A. (ci-après « **Mr.Bricolage** »), société opérationnelle de tête du groupe éponyme Mr.Bricolage (ci-après le « **Groupe** »).

Fondé en 1965, le Groupe est un acteur majeur du secteur de la distribution de produits de bricolage, de jardinage et d'aménagement de la maison. Il s'appuie sur un réseau de magasins de proximité, des magasins affiliés sans enseigne et sur son site de vente en ligne. Il réunit des adhérents-entrepreneurs indépendants qui bénéficient d'un appui logistique, *marketing* et digital tout en conservant leur autonomie de gestion.

Mr.Bricolage est une société anonyme dont les titres sont admis aux négociations sur Euronext Growth depuis plus de 3 ans sous le code ISIN FR0004034320. A.N.P.F. S.A., société anonyme immatriculée au RCS d'Orléans sous le numéro 775.648.215 (ci-après « **A.N.P.F.** »), contrôle indirectement Mr.Bricolage au travers des sociétés S.I.M.B., S.I.F.A. et SIFI S.A.S (ci-après « **SIFI** »). Pour mémoire, une action de concert existe entre A.N.P.F. et la famille TABUR.

Au fil des années, la cotation en bourse de Mr.Bricolage, la sortie du statut coopératif et les mouvements au niveau des adhérents ont conduit à une structure complexe de détention de Mr.Bricolage incluant plusieurs boucles d'autocontrôle.

Des opérations visant à réorganiser et simplifier la chaîne de détention de Mr.Bricolage sont envisagées de sorte que la société A.N.P.F., qui regroupe les adhérents actionnaires du Groupe, détiendrait directement la majorité du capital et des droits de vote de Mr.Bricolage à l'issue de leurs réalisations (ci-après « **l'Opération** »).

Dans ce contexte, deux opérations de fusion-absorption sont envisagées :

- La fusion-absorption de S.I.F.A. par S.I.M.B. (fusion objet du présent rapport), deux *holdings* de détention de Mr.Bricolage, n'exerçant aucune activité propre et contrôlées directement ou indirectement par A.N.P.F. ;
- Immédiatement suivie de la fusion-absorption de S.I.M.B. par Mr.Bricolage (fusion faisant l'objet d'un rapport distinct), de sorte que les actionnaires de S.I.F.A. et de S.I.M.B. deviendront actionnaires de Mr.Bricolage.

Préalablement aux opérations de fusions susmentionnées, il est par ailleurs prévu :

- Une réduction du capital de Mr.Bricolage par réduction de la valeur nominale de 5,80 € à 3,40 € ;
- Le rachat par S.I.M.B. de 7.657 actions S.I.F.A. auprès de Mr.Bricolage ;
- Le rachat par A.N.P.F. de 696.833 titres de Mr.Bricolage auprès de S.I.M.B.

1.2 Présentation des sociétés participant à la Fusion

1.2.1 S.I.M.B., Société Absorbante

S.I.M.B. est une société par actions simplifiée, constituée le 6 avril 2000 pour une durée de 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés. Son siège social est situé au 1 rue Montaigne à La Chapelle-Saint-Mesmin (45380). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Orléans sous le numéro 430.217.406.

Selon ses statuts, la Société Absorbante a pour objet :

- *« L'acquisition, la propriété, la cession, la gestion de titres, actions, parts sociales, obligations, autres valeurs mobilières et tous droits sociaux ; la prise de participation dans toutes sociétés existantes ou à créer et la gestion de ces participations ;*
- *Toutes prestations de services : animation, gestion, organisation, assistance technique, commerciale, administrative, comptable et financière ;*
- *Et d'une manière générale, toutes opérations mobilières, financières et immobilières se rapportant directement ou indirectement à cet objet et qui contribuent à la réalisation ».*

A la date de signature du Traité de fusion, le capital social de S.I.M.B. s'élève à 32 776 000 €, divisé en 3.277.600 actions de 10,0 € de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et détenues par A.N.P.F.

Il n'existe pas de plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, ou plan d'actions attribuées gratuitement en cours au sein de S.I.M.B., et cette société n'a pas émis d'autres valeurs mobilières que les actions composant son capital social.

Les actions de S.I.M.B. bénéficient d'un droit de vote double dès lors qu'il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même associé. Il est prévu que ce droit sera également conféré dès leur émission en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un associé à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

L'exercice social de la Société Absorbante commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

1.2.2 S.I.F.A., Société Absorbée

La société S.I.F.A. est une société en commandite par actions à capital variable, constituée le 10 novembre 1995 pour une durée de 99 ans, à compter de la date de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés. Son siège social est situé au 1 rue Montaigne à La Chapelle-Saint-Mesmin (45380). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Orléans sous le numéro 402.939.235.

Selon ses statuts, la Société Absorbée a pour objet « *la prise de participation dans la société « Mr Bricolage » [...]. La souscription, la gestion de toutes valeurs mobilières émises par cette Société. Elle peut réaliser toutes les opérations qui sont compatibles avec cet objet, s'y rapportent et contribuent à sa réalisation* ».

A la date de signature du Traité de fusion, le capital social de la Société Absorbée s'élève à 1 537 951 €, divisé en 101.066 actions entièrement libérées et souscrites. S.I.F.A. n'a pas émis d'autres valeurs mobilières que les actions composant son capital social.

Les actions de S.I.F.A. bénéficient d'un droit de vote double dès lors qu'il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même associé. Il est prévu que ce droit sera également conféré dès leur émission en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un commanditaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

L'exercice social de la Société Absorbée commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

1.2.3 Lien entre les sociétés

Liens capitalistiques

A la date de signature du Traité de fusion :

- S.I.M.B. détient 73.925 actions S.I.F.A., représentant 73,15 % du capital et des droits de vote ;
- Mr.Bricolage détient 7.657 actions S.I.F.A. qui seront cédées à S.I.M.B. préalablement à la réalisation de la Fusion de sorte que cette dernière détiendra au jour de la Fusion 81.582 actions S.I.F.A. ;
- La Société Absorbante et la Société Absorbée sont contrôlées, directement ou indirectement par A.N.P.F.

Dirigeants et mandataire communs

S.I.F.A. et S.I.M.B. ont comme mandataire commun la société A.N.P.F. qui est la gérante de la Société Absorbée et la présidente de la Société Absorbante.

1.3 Description de la Fusion

1.3.1 Caractéristiques essentielles de la Fusion

Date de réalisation et date d'effet comptable et fiscal

La Fusion et la dissolution de la Société Absorbée qui en résulte seront définitivement réalisées à une date intervenant le jour de la réalisation de la dernière des conditions suspensives visées ci-après (§1.3.2) (ci-après, la « **Date de Réalisation** »).

Sur les plans comptable et fiscal, la Fusion prendra effet rétroactivement au 1^{er} janvier 2025, à 00h00, première heure de la date d'ouverture de l'exercice social en cours de la Société Absorbée et de la Société Absorbante. Les résultats de toutes les opérations effectuées par la Société Absorbée à compter de la date d'effet et jusqu'à la Date de Réalisation seront exclusivement, selon le cas, au profit ou à la charge de la Société Absorbante, ces opérations étant réputées accomplies par la Société Absorbante depuis le 1^{er} janvier 2025.

Caractéristiques juridiques

Sur le plan juridique, la Fusion est placée sous le régime des fusions dans les conditions prévues aux articles L. 236-1 et suivants et R. 236-1 et suivants du Code de commerce.

Caractéristiques fiscales

S.I.M.B. et S.I.F.A. sont deux personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés en France. Les Parties ont décidé de placer la Fusion sous le régime fiscal de neutralité résultant des dispositions de l'article 210-A du Code Général des Impôts.

En matière de droit d'enregistrement, les Parties déclarent placer la Fusion sous les dispositions de l'article 816 du Code Général des Impôts. En conséquence, les Parties entendent que les apports faits à titre de fusion soient enregistrés gratuitement.

1.3.2 Conditions suspensives

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

- Cession par S.I.M.B. à A.N.P.F. de 696.833 actions Mr.Bricolage et cession par Mr.Bricolage à S.I.M.B. de 7.657 actions S.I.F.A. ;
- Approbation de la Fusion par l'Assemblée générale extraordinaire de la Société Absorbée ;
- Approbation de la Fusion et de l'augmentation de capital correspondante par l'associé unique de la Société Absorbante.

A défaut de réalisation de la Fusion au plus tard le 31 décembre 2025, le Traité de fusion sera considéré comme nul et de nul effet, sans indemnité de part ni d'autre.

1.4 Présentation et évaluation des apports

Aux termes du Traité de fusion, les actifs apportés et les passifs pris en charge consisteront en l'ensemble des biens, droits et obligations composant le patrimoine de la société S.I.F.A.

Les actifs et passifs transmis par la Société Absorbée à la Société Absorbante dans le cadre de la Fusion seront comptabilisés dans les comptes de la Société Absorbante pour leur valeur nette comptable à la date d'effet comptable de la Fusion, soit au 1^{er} janvier 2025.

Sur la base des comptes sociaux de la Société Absorbée au 31 décembre 2024 correspondant à la date de clôture du dernier exercice, les éléments d'actif transmis et de passif pris en charge se présentent comme suit :

Tableau 1 - Actifs apportés

Actifs apportés - Au 31 décembre 2024 (en €)	Valeur brute	Amortissements et provisions	Valeur nette comptable
Titres Mr. Bricolage	1 504 446	-	1 504 446
Actifs immobilisés	1 504 446	-	1 504 446
Autres créances (compte courant A.N.P.F.)	3 575 345	-	3 575 345
Trésorerie	580	-	580
Actifs circulants	3 575 926	-	3 575 926
Montant total des actifs transférés			5 080 372

Tableau 2 - Passifs pris en charge

Passifs pris en charge - Au 31 décembre 2024 (en €)	Valeur nette comptable
Dettes fournisseurs et rattachés	3 414
Dettes sociales et fiscales	13 187
Montant total des passifs pris en charge	16 601

Sur ces bases, la valeur nette comptable de l'actif net de la Société Absorbée transmis à la Société Absorbante s'élève à :

Tableau 3 - Détermination de l'actif net apporté par S.I.F.A.

Au 31 décembre 2024 (en €)	Valeur nette comptable
Total des actifs apportés	5 080 372
Total des passifs pris en charge	(16 601)
Actif net apporté	5 063 771

Il n'existe pas d'engagement hors bilan chez la Société Absorbée.

Les actifs et passifs transférés sont ainsi essentiellement composés de titres de participation dans Mr.Bricolage et d'une créance sur A.N.P.F.

En raison de la transmission universelle à la Société Absorbante de l'intégralité du patrimoine de la Société Absorbée dans l'état où il se trouvera à la Date de Réalisation, tous les autres biens ainsi que les droits ou obligations de la Société Absorbée de quelque nature que ce soit seront transférés à la Société Absorbante nonobstant le fait qu'ils aient été omis du Traité de fusion ou dans les comptes sociaux de la Société Absorbée au 31 décembre 2024.

1.5 Rémunération des apports

La rémunération des apports s'appuie sur le rapport d'échange retenu par les Parties qui a été déterminé par référence aux valeurs réelles respectives des actions S.I.M.B., d'une part, et des actions S.I.F.A., d'autre part, selon les principes décrits dans l'annexe 1.6.2 du Traité de fusion.

Les Parties ont retenu dans le cadre de la Fusion un rapport d'échange de 4 actions S.I.M.B. pour 1 action S.I.F.A. Les 81.582 actions S.I.F.A. détenues par S.I.M.B. ne participant pas à l'échange, il devrait résulter de ce rapport d'échange la création de 77.936 actions de la Société Absorbante d'une valeur nominale de 10 €, soit une augmentation de capital de 779 360 €.

Les actions émises par la Société Absorbante seront régies par l'ensemble des dispositions statutaires de S.I.M.B. Elles seront entièrement assimilées aux actions existantes, porteront jouissance courante, ouvriront droit à toute distribution dont le détachement interviendra postérieurement à leur émission et bénéficieront d'un droit de vote double.

La différence entre (i) le montant de la quote-part de la valeur nette comptable de l'actif net transmis correspondant aux actions de la Société Absorbée qui ne seront pas détenues par la Société Absorbante à la Date de Réalisation, soit 976 219 €, et (ii) le montant nominal de l'augmentation de capital de la Société Absorbante, soit 779 360 €, constituera une prime de fusion d'un montant de 196 859 €, qui sera inscrite au passif du bilan de la Société Absorbante et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires de la Société Absorbante.

La différence entre (i) la quote-part d'actif net apporté à S.I.M.B., d'un montant de 4 087 552 € et (ii) la valeur nette comptable des actions de la Société Absorbée qui seront détenues par la Société Absorbante à la Date de Réalisation, soit 6 038 299 €, s'élève à (-1 950 746) € et constitue un mali technique qui sera comptabilisé à l'actif du bilan de la société S.I.M.B.

Tel que précisé dans le Traité de fusion, A.N.P.F. a renoncé à toute rémunération de ses droits économiques et politiques d'associé commandité de S.I.F.A. dans le contexte de la Fusion.

2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences mises en œuvre

Notre mission a pour objet d'éclairer l'associé unique de la Société Absorbante S.I.M.B. sur l'absence de surévaluation des apports effectués par la Société Absorbée.

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

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 afin de nous assurer que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

Dans ce cadre, nous avons :

- Vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports ;
- 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 ;
- Vérifié, jusqu'à la date de rédaction de ce rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

En particulier, nos diligences ont consisté à :

- Nous entretenir avec les responsables du Groupe en charge de l'Opération tant pour prendre connaissance de celle-ci et du contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, financières et juridiques envisagées ;
- Examiner le corpus juridique propre à la Fusion, en ce compris le Traité de fusion et son annexe ;
- Procéder à la revue de la documentation juridique relative à la Société Absorbée (statuts, capital, PV des organes de gouvernance, etc.) ;
- Prendre connaissance des mouvements sur le capital de S.I.F.A. prévus en amont de la réalisation de la Fusion ;

- Contrôler la réalité, la pleine et entière propriété et la libre transmissibilité des éléments apportés et passifs transmis incluant la prise de connaissance et le suivi des diligences menées par les équipes de Mr.Bricolage afin d'identifier et purger les éventuelles clauses d'agréments applicables et les obligations de notifications aux tiers ;
- Prendre connaissance des comptes sociaux historiques de S.I.F.A., notamment ceux au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2024, et examiner le rapport du commissaire aux comptes attendant afin de nous assurer qu'il n'intégrait pas de réserve ;
- Plus largement, procéder à la revue (i) des comptes annuels de l'ensemble des sociétés *holding*, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et des comptes consolidés de Mr.Bricolage pour la même période, qui ont été certifiés sans réserve par leurs commissaires aux comptes, ainsi que (ii) des situations comptables de Mr.Bricolage et des sociétés *holdings* qui la contrôle au 30 juin 2025 et 31 août 2025 ;
- Vérifier l'absence de faits ou d'événements intervenus du 1^{er} janvier 2025 au jour de la signature du présent rapport susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports ;
- Examiner le rapport relatif à la revue indépendante du budget 2025 (mis à jour sur la base du *current trading* à fin mai 2025) et du plan d'affaires 2026E-2028E de Mr.Bricolage réalisée par un cabinet de conseil externe. Pour information, le plan d'affaires a été présenté au conseil d'administration de Mr.Bricolage en septembre 2025 ;
- Analyser les éléments de valorisation de S.I.F.A. préparés par un évaluateur indépendant et utilisés par les Parties pour fixer le rapport d'échange retenu dans le cadre de la Fusion ;
- Contrôler l'évaluation des apports au regard des travaux de l'évaluateur indépendant et par référence aux travaux que nous avons réalisés pour apprécier la valeur réelle de la Société Absorbée dans le cadre de l'appréciation du rapport d'échange, afin de nous assurer de l'absence de surévaluation des apports pris dans leur ensemble ;
- Obtenir une lettre d'affirmation de la part des dirigeants de S.I.F.A. et de S.I.M.B. confirmant notamment l'absence d'événements ou de faits susceptibles d'affecter de manière significative la valeur des apports.

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

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

Compte tenu du caractère rétroactif de la Fusion au 1^{er} janvier 2025 et en application du règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2014-03 du 5 juin 2014 relatif au Plan Comptable Général (tel que modifié ultérieurement), concernant le traitement comptable des fusions et opérations assimilées, s'agissant d'une opération entre sociétés sous contrôle commun, les actifs apportés et les passifs transmis par S.I.F.A. à S.I.M.B. dans le cadre de la fusion doivent être comptabilisés dans les comptes de S.I.M.B. à leur valeur nette comptable au 31 décembre 2024.

Le choix retenu dans le Traité de fusion concernant la méthode de valorisation des apports, qui est conforme au règlement précité, n'appelle pas d'observation de notre part.

2.3 Réalité des apports

La Société Absorbée est une société *holding* n'ayant pas d'activité opérationnelle et qui détient des titres Mr.Bricolage.

L'actif net apporté par la Société Absorbée est ainsi majoritairement constitué des titres de participation dans Mr.Bricolage et d'une créance de compte courant sur A.N.P.F. Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés que les actions Mr.Bricolage détenues par S.I.F.A. étaient libres de tout nantissement. Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer, par une lettre d'affirmation, que ces actions étaient détenues sans contestation et étaient librement transmissibles.

2.4 Appréciation de la valeur des apports

2.4.1 Appréciation des valeurs individuelles

Nous relevons que les comptes sociaux de la société S.I.F.A. au 31 décembre 2024 qui ont servi de base aux apports ont fait l'objet d'une certification sans réserve par son commissaire aux comptes.

2.4.2 Appréciation de la valeur globale

2.4.2.1 Travaux d'évaluation de S.I.F.A. mis en œuvre par les Parties dans le cadre de l'établissement du rapport d'échange

Nous avons pris connaissance des travaux d'évaluation relatifs à S.I.F.A. préparés par l'évaluateur indépendant, sur lesquels les Parties se sont fondées pour fixer le rapport d'échange de la Fusion.

La valeur réelle des fonds propres de S.I.F.A., retenue dans le contexte de la détermination du rapport d'échange par les Parties, a été déterminée à travers la méthode de l'Actif Net Réévalué (ci-après « **ANR** »), qui a consisté à réévaluer les titres Mr.Bricolage détenus par S.I.F.A. par référence à une approche multicritères reposant sur :

- La méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie fondée sur le budget 2025 et le plan d'affaires 2026E-2028E de Mr.Bricolage ;
- Une approche analogique par référence aux multiples observés sur des sociétés cotées jugées comparables à Mr.Bricolage.

Approche DCF

La méthode dite « DCF » (*Discounted Cash-Flows*) consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'une société par l'actualisation de flux de trésorerie prévisionnels, la valeur ainsi extériorisée étant fortement corrélée aux hypothèses retenues dans le plan d'affaires utilisé pour la valorisation.

L'approche DCF a été mise en œuvre par l'évaluateur indépendant sur la base du budget 2025 et du plan d'affaires 2026E-2028E communiqués par le *management* et qui a fait l'objet d'une revue indépendante par un cabinet de conseil externe. Les flux de trésorerie prévisionnels ont ensuite été actualisés à l'aide du coût moyen pondéré du capital du Groupe calculé sur la base de paramètres de marché actuels.

Approche par les comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées du même secteur d'activité, à des agrégats de la société à évaluer jugés pertinents.

La mise en œuvre d'une telle approche suppose de pouvoir disposer d'un échantillon de sociétés comparables en termes de zone géographique, de caractéristiques opérationnelles, de taille et de niveau de rentabilité.

Dans le cadre de ses travaux, l'évaluateur indépendant s'est fondé sur un échantillon de sociétés opérant dans le secteur de la distribution d'articles de bricolage.

La valeur d'entreprise des comparables boursiers a été déterminée sur la base d'une capitalisation boursière et d'une dette financière nette hors IFRS 16. Par ailleurs, les agrégats utilisés, à savoir les EBIT, ont été calendarisés au 31 décembre.

Remarques du commissaire à la fusion sur les méthodes mises en œuvre

Les méthodes d'évaluation de S.I.F.A. retenues par les Parties dans le cadre de la fixation du rapport d'échange, décrites ci-avant, appellent de notre part les remarques suivantes :

- Les Parties ont apprécié la valeur de S.I.F.A. et de Mr.Bricolage au regard d'approches que nous considérons usuelles et adaptées au regard des activités et des caractéristiques respectives des sociétés concernées. Nous relevons notamment qu'en dehors des titres Mr.Bricolage, S.I.F.A. n'a pas d'actif ou de passif devant faire l'objet d'une réévaluation dans le cadre d'un ANR ;
- Les hypothèses retenues dans le cadre de ces approches n'appellent pas de remarques particulières de notre part, nous avons néanmoins mis en œuvre ces approches sur la base de nos propres hypothèses (cf. ci-après) ;
- Les Parties nous ont confirmé par lettre d'affirmation que les prix retenus dans le cadre des cessions de titres Mr.Bricolage et S.I.F.A. devant intervenir en amont de la Fusion (§1.1) seraient égaux aux valeurs de S.I.F.A. et de Mr.Bricolage (de manière indirecte) retenues par les Parties pour fixer le rapport d'échange de la Fusion ;
- Nous notons que la référence au cours de bourse de Mr.Bricolage n'a pas été retenue pour évaluer la participation détenue dans cette société ce qui nous paraît approprié au regard du faible niveau de liquidité du titre de la société qui limite la pertinence de ce critère.

La valeur réelle de S.I.F.A. résultant des travaux réalisés par les Parties dans le cadre de la fixation de la rémunération de la Fusion est supérieure à la valeur comptable des apports présentée dans le Traité de Fusion.

2.4.2.2 Appréciation de la valeur globale par le commissaire à la fusion

Après avoir pris connaissance des travaux d'évaluation réalisés par les Parties, nous avons développé à titre de vérification et de recoupement notre propre approche d'évaluation multicritères pour apprécier la valeur des apports.

Nous avons ainsi apprécié la valeur des apports au regard de la valeur de S.I.F.A. déterminée par la mise en œuvre :

- D'un ANR fondé sur une valeur de Mr.Bricolage résultant de la mise en œuvre d'une approche DCF ;
- D'un ANR fondé sur une valeur de Mr.Bricolage résultant de la mise en œuvre d'une approche analogique ;
- A titre informatif, de la référence au prix de cession retenu dans le cadre de l'acquisition par S.I.M.B. des titres S.I.F.A. détenus par Mr.Bricolage ;
- A titre informatif, d'un ANR fondé sur une valeur de Mr.Bricolage appréciée par référence au dernier objectif de cours publié par l'analyste suivant le titre de cette société.

ANR fondé sur la valorisation de Mr.Bricolage par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (DCF)

Nous avons pris connaissance du rapport relatif à la revue indépendante du budget 2025 et du plan d'affaires 2026E-2028E de Mr.Bricolage réalisé par un cabinet de conseil.

Nous avons ainsi procédé à la revue des principales hypothèses retenues pour l'estimation des flux futurs de trésorerie, échangé avec le *management* sur celles-ci et mis en œuvre notre propre évaluation intégrant des analyses de sensibilité aux hypothèses et paramètres jugés pertinents.

Le coût moyen pondéré du capital utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs de Mr.Bricolage tient compte notamment d'un taux sans risque correspondant à la moyenne 6 mois au 29 octobre 2025 de l'OAT TEC 10, d'une prime de risque du marché actions et d'un bêta désendetté des comparables identifiés.

Nous avons fixé un taux de croissance à l'infini au regard, notamment des perspectives d'inflation attendues sur le long terme pour la France.

Les flux de trésorerie ont été actualisés au 1^{er} janvier 2026. Dans ce contexte, la dette nette ajustée de Mr.Bricolage a été déterminée sur la base des comptes consolidés de cette société au 31 décembre 2024 et du flux de trésorerie estimé au titre de l'exercice 2025 par le *management*. Elle intègre notamment la valeur des boucles d'autocontrôle résultant des participations détenues par Mr.Bricolage dans S.I.F.A. et A.N.P.F. Pour mémoire, l'effet de la norme IFRS 16 a été neutralisé dans le cadre de nos travaux.

La valeur de S.I.F.A. résultant de ces travaux est supérieure à la valeur des apports présentée dans le Traité de fusion.

ANR fondé sur la valorisation de Mr.Bricolage par la méthode des comparables boursiers

Peu de sociétés cotées sont pleinement comparables à Mr.Bricolage en termes de mix-activité et de mix géographique. Nous avons néanmoins retenu un échantillon de sociétés comparables présentant des caractéristiques que nous considérons pertinentes, notamment en termes d'activité, de niveau de marge et de disponibilité des données prévisionnelles.

Nous avons fondé notre approche sur des multiples d'EBIT retraités, le cas échéant, d'IFRS 16 en cohérence avec le calcul de la dette nette ajustée retenue dans le cadre de nos travaux.

La valeur de S.I.F.A. induite par la mise en œuvre de cette approche excède la valeur des apports présentée dans le Traité de fusion.

Référence au prix de transaction prévu pour le rachat par S.I.M.B. des titres S.I.F.A. détenus par Mr.Bricolage (à titre informatif)

Nous notons que le prix retenu dans le cadre de la cession des titres S.I.F.A. détenus par Mr.Bricolage à S.I.M.B. ne remet pas en cause la valeur des apports.

ANR fondé sur la valorisation de Mr.Bricolage par référence aux objectifs de cours (à titre informatif)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société par référence aux objectifs de cours des analystes suivant son titre. Pour être pertinente, celle-ci requiert notamment que la société évaluée soit suivie de manière régulière par un nombre suffisant d'analystes.

Au cas d'espèce, seul TP ICAP Midcap, qui assure par ailleurs la liquidité du titre pour le compte de Mr.Bricolage dans le cadre d'un contrat de liquidité, effectue un suivi du titre de cette société.

Dans ce contexte, la valeur de la Société Absorbée, déterminée par référence à une valeur de Mr.Bricolage égale au seul objectif de cours de cet analyste, n'est retenue qu'à titre informatif.

Nous notons que la valeur de S.I.F.A. résultant de cette approche est supérieure à la valeur des apports présentée dans le Traité de fusion.

3. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 5 063 771 € 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 des apports, majorée de la prime de fusion.

Paris, le 17 novembre 2025

Le Commissaire à la fusion



Olivier COURAU

Commissaire aux comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris