

# CAUCHY - CHAUMONT & ASSOCIES

S.C.P. de Commissaires aux Comptes  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

## LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

50, route de la Reine  
92100 Boulogne-Billancourt  
722 032 778 R.C.S. Nanterre

### RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA MODIFICATION DES AVANTAGES PARTICULIERS LIÉS À UNE CATÉGORIE D' ACTIONS DE PRÉFÉRENCE DÉJÀ CRÉÉE

Assemblée Générale Extraordinaire du 21 novembre 2019

## **LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS**

50, route de la Reine  
92100 Boulogne-Billancourt  
722 032 778 R.C.S. Nanterre

### **RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA MODIFICATION DES AVANTAGES PARTICULIERS LIÉS À UNE CATÉGORIE D' ACTIONS DE PRÉFÉRENCE DÉJÀ CRÉÉE**

**Assemblée Générale Extraordinaire du 21 novembre 2019**

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance du Tribunal de commerce de Nanterre en date du 22 octobre 2019, et conformément aux dispositions des articles L.228-15, L.225-147 et R.225-136 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur l'appréciation des droits particuliers résultant de la modification par la société **LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS** (la « **Société** ») des termes et conditions d'une catégorie d'actions de préférence déjà créée (les « **Actions de Préférence A** »).

L'opération envisagée vous est présentée dans le rapport du Directoire, le projet de statuts modifiés de votre société établi par le Directoire, ainsi que le projet de texte des résolutions à prendre qui nous ont été communiqués.

Il nous appartient d'apprécier les droits particuliers attachés aux Actions de Préférence A dont la modification est proposée à la réunion de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de votre Société le 21 novembre 2019. En revanche, il ne nous appartient pas de juger du bien-fondé de l'octroi de droits particuliers, lequel procède du consentement des actionnaires.

Nous avons mis en œuvre les diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, sont destinées à décrire et apprécier chacun des droits particuliers attachés aux Actions de Préférence A.

Il est rappelé que le présent rapport est émis uniquement dans le cadre mentionné ci-avant et ne peut pas être utilisé à un autre usage.

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

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

<b>1. PRESENTATION DE L'OPERATION.....</b>	<b>4</b>
1.1. Société concernée.....	4
1.2. Description de l'opération .....	4
1.3. Date d'effet de l'opération .....	5
<b>2. DESCRIPTION DES DROITS PARTICULIERS .....</b>	<b>6</b>
<b>3. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DES DROITS PARTICULIERS.</b>	<b>10</b>
3.1. Diligences accomplies.....	10
3.2. Appréciation des droits particuliers.....	11
<b>4. CONCLUSION.....</b>	<b>13</b>

## 1. PRESENTATION DE L'OPERATION

### 1.1. SOCIETE CONCERNEE

La société **LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS** est une société anonyme au capital de 16.039.755 euros divisé en 16.039.755 actions d'une valeur nominale d'un (1) euro chacune, toutes de même catégorie, intégralement souscrites et entièrement libérées.

Son siège social est situé 50, route de la Reine, 92100 Boulogne-Billancourt ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 722 032 778.

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris au compartiment B sous le code ISIN FR0004023208.

La Société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS a pour objet, « *tant en France qu'à l'étranger, directement ou indirectement et notamment par voie de prise de participation sous quelque forme que ce soit à toute entreprise créée ou à créer :*

- *la promotion immobilière, l'aménagement, le lotissement, l'achat, la construction, la vente, l'achat en vue de la revente, la détention, la rénovation, l'équipement et la location de tous biens immobiliers, ainsi que toute activité immobilière ou industrielle s'y rattachant,*
- *toutes prestations de services, notamment commerciales, techniques, financières ou de gestion immobilière se rattachant aux activités ci-dessus,*
- *la détention ou la gestion de sociétés et de toutes autres structures juridiques françaises ou étrangères, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières,*
- *et plus généralement, toutes opérations de quelque nature que ce soit pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités ci-dessus ».*

Il n'est pas prévu le changement de l'objet social dans le projet de statuts modifiés.

### 1.2. DESCRIPTION DE L'OPERATION

Lors de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2019, les actionnaires de la Société ont décidé de créer une nouvelle catégorie d'actions de préférence (les « **Actions de Préférence A** ») dans le but de les attribuer gratuitement au profit de certains salariés de la Société et de ses filiales. Cette opération s'est inscrite dans une politique de motivation et de fidélisation des collaborateurs clés du groupe.

A ce jour, les termes et conditions des Actions de Préférence A doivent désormais être modifiés avant leur attribution gratuite. L'opération, objet du présent rapport, s'inscrit donc dans la continuité de celle engagée en mai 2019 avec pour objectif de modifier certains droits attachés aux Actions de Préférence A.

Pour ce faire, la 4<sup>ème</sup> résolution soumise à votre approbation a pour objet, d'une part, d'adapter les termes et conditions des actions de préférence A et, d'autre part, de modifier corrélativement les statuts de la Société.

### **1.3. DATE D'EFFET DE L'OPERATION**

Les modifications des statuts proposées prendront effet à l'issue des résolutions prises par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société prévues le 21 novembre 2019 <sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Cette date, susceptible d'être modifiée après le dépôt de mon présent rapport, n'en modifiera pas pour autant sa substance et ne nécessitera pas la mise à jour de mon rapport.

## 2. DESCRIPTION DES DROITS PARTICULIERS<sup>2</sup>

Pour répondre à l'objectif de l'opération, décrite ci-avant, les nouveaux statuts de la Société prévoient la modification des Actions de Préférence A déjà créées, rappelée ci-dessous. Ne sont donc repris, dans le présent rapport, que les termes et conditions dont la modification est envisagée.

Nous précisons que la description simplifiée suivante de ces droits se concentre sur leur substance et ne saurait se substituer à leur définition exhaustive telle qu'elle figure dans le projet de statuts modifiés établi par le Directoire de votre Société.

La rédaction prévue de l'article 10.2 du projet des nouveaux statuts, relatif aux dispositions spécifiques aux Actions de Préférence A, est la suivante :

*« I - Les Actions de Préférence A ne peuvent être émises que dans le cadre d'une attribution gratuite d'actions conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce. Les Actions de préférence A seront dénommées « Actions de Préférence A » suivies de l'année au titre de laquelle il aura été décidé de procéder à l'attribution gratuite considérée (exemple : « Actions de Préférence A 2019 »).*

*II - Dans l'hypothèse d'un regroupement d'actions, d'une division de la valeur nominale des actions de la Société, ainsi qu'en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves ou attribution d'actions gratuites aux actionnaires, les actions attribuées au titre des Actions de Préférence A seront elles-mêmes des Actions de Préférence A.*

*III - Les porteurs des Actions de Préférence A seront rassemblés en assemblée spéciale et le maintien des droits particuliers qui leur sont conférés sera assuré conformément aux dispositions légales.*

*IV - Les Actions de Préférence A bénéficieront à compter de leur attribution définitive, au sens de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, d'un droit à dividende), sans possibilité d'option pour le paiement du dividende en actions prévu par l'article 23 des statuts de la Société. En cas de liquidation de la Société, les Actions de Préférence A bénéficieront du même droit au boni de liquidation que les actions ordinaires, à savoir un droit proportionnel à la quote-part que leur montant nominal représente dans le capital social.*

---

<sup>2</sup> Les termes précédés d'une majuscule, utilisés et non définis dans le présent rapport ont la signification qui leur est donnée dans le projet des nouveaux statuts de la Société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS.

V - les Actions de Préférence A disposeront d'un droit préférentiel de souscription pour toute augmentation de capital en numéraire et opération avec maintien du droit préférentiel de souscription donnant lieu à l'émission d'actions ordinaires de la Société.

VI - Les Actions de Préférence A seront convertibles en un nombre variable d'actions ordinaires de la Société selon une parité maximum de cent (100) actions ordinaires nouvelles ou existantes pour une (1) Action de Préférence A, dans les conditions ci-après déterminées. Elles seront converties en actions ordinaires nouvelles ou existantes, détenues dans le cadre du programme de rachat, étant précisé que si la conversion des Actions de Préférence A en actions ordinaires entraîne une augmentation de capital, celle-ci sera libérée par incorporation de réserves, bénéfices ou primes à due concurrence.

VII - En cas d'atteinte des « Critères de Performance » et de respect de la « Condition de Présence », chaque Action de Préférence A sera convertible en un nombre variable d'actions ordinaires de la Société déterminé en application du « Coefficient de Conversion » (ci-après dénommé le « **Cas 1** ») ; pour les besoins des présentes, les termes « Ratio », « Critères de Performance » et « Condition de Présence » ont le sens suivant :

- « **Coefficient de Conversion** » désigne le nombre d'actions ordinaires qui sera issu de la conversion de chaque Action de Préférence A, lequel variera linéairement entre une (1) action ordinaire, si le « Critère de Performance Minimum » n'est pas atteint, et cent (100) actions ordinaires, si le « Critère de Performance Maximum » est atteint, étant précisé que lorsque le nombre total d'actions ordinaires devant être reçues par un titulaire d'Actions de Préférence A en application du Coefficient de Conversion, en faisant masse de l'ensemble des Actions de Préférence A du même millésime qu'il détient, n'est pas un nombre entier, ledit titulaire recevra le nombre entier d'actions ordinaires immédiatement inférieur ;
- « **Condition de Présence** » désigne le fait que chaque bénéficiaire d'une attribution gratuite d'Actions de Préférence A a conservé la qualité de bénéficiaire éligible telle que définie par les articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce, à une attribution gratuite d'actions de la Société jusqu'à l'assemblée générale d'approbation des comptes du quatrième exercice social de la Société suivant l'exercice au cours duquel il aura été bénéficiaire de l'attribution gratuite de l'Action de Préférence A considérée ;
- « **Critères de Performance** » désigne (a) le « Critère de Performance Minimum », soit l'objectif de « NOPAT NET » minimum fixé par le Directoire de la Société lors de la décision d'attribution gratuite d'Actions de Préférence A et (b) le « Critère de Performance Maximum », soit l'objectif de « NOPAT NET » maximum fixé par le Directoire de la Société lors de la décision d'attribution gratuite d'Actions de Préférence A, étant précisé que pour les (a) et (b), « NOPAT NET » désigne la somme sur cinq (5) exercices

sociaux consécutifs (le premier exercice social pris en compte étant celui au cours duquel il est décidé de procéder à l'attribution gratuite des Actions de préférence A considérées), du NOPAT constaté au titre de l'exercice considéré, diminué du CFSFP constaté au titre du même exercice, les termes NOPAT et CFSFP ayant, pour chaque exercice considéré, le sens ci-dessous :

- « **NOPAT** » désigne le revenu opérationnel courant réalisé par Les Nouveaux Constructeurs en France net d'impôt sur les sociétés, lequel est égal à l'application de la formule suivante :

(i) résultat opérationnel courant réalisé par Les Nouveaux Constructeurs et ses filiales de droit français dans les activités de promotion immobilière en Résidentiel et Immobilier d'Entreprise (en ce compris la quote-part de résultat des opérations de promotion immobilière consolidées par mise en équivalence, mais à l'exclusion des résultats du sous-groupe Bayard Holding / Marignan), multiplié par (ii) la soustraction de 1 moins le taux normal de l'impôt tel que défini à l'article 219 I du code général des impôts et applicable à l'exercice considéré.

- « **CFSFP** » qui désigne le coût de financement des stocks en fonds propres, lequel est égal à l'application de la formule suivante :

valeur nette des stocks et encours de production de Les Nouveaux Constructeurs en France - les dettes financières courantes et non courantes de Les Nouveaux Constructeurs en France) \* 15%

- Etant précisé que le NOPAT et le CFSFP au titre de chaque exercice seront déterminés sur la base des agrégats visés ci-dessus, tel que ces agrégats ressortent des informations sectorielles des comptes consolidés audités par les Commissaires aux Comptes. La société « Les Nouveaux Constructeurs » désigne la société anonyme dont le siège social est situé 50, Route de la Reine à Boulogne-Billancourt (92100), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 325 356 079 (anciennement dénommée Les Nouveaux Constructeurs Investissement). »

VIII - Chaque Action de Préférence A sera convertie en une (1) action ordinaire de la Société **(a)** en cas de non-respect de la Condition de Présence (ci-après dénommé le « **Cas 2** ») ou **(b)** en cas de cession ou de transfert (selon quelque modalité que ce soit, à titre gratuit ou onéreux, de manière immédiate ou différée) de ladite Action de Préférence A après la fin de la période de conservation telle que définie aux articles L225-197-1 et suivants du Code de commerce et avant l'assemblée générale d'approbation des comptes du quatrième exercice social suivant l'exercice au cours duquel il aura été décidé l'attribution gratuite de l'Action de Préférence A à son bénéficiaire (ci-après dénommé le « **Cas 3** »).



IX - *Le respect de la Condition de Présence ne sera pas requis dans les cas de décès, d'invalidité correspondant à la deuxième ou à la troisième catégorie de l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale, de départ ou de mise à la retraite, ou de cession d'une société dont la Société contrôle directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, plus de 50 % du capital ou des droits de vote) ; dans cette hypothèse, les Actions de Préférence A demeureront convertibles en actions ordinaires de la Société dans les mêmes conditions que le Cas 1.*

X - *La date de convertibilité sera la date déterminée par le Directoire pour constater l'atteinte des Critères de Performance, le respect de la Condition de Présence et fixer le Coefficient de Conversion, laquelle date devra intervenir au plus tard le 30 juin du cinquième exercice social de la Société suivant l'exercice social au cours duquel il aura été décidé de l'attribution gratuite des Actions de Préférence A considérées (la « **Date de Convertibilité** »).*

XI - *A compter de la Date de Convertibilité, la conversion des Actions de Préférence A en actions ordinaires sera automatique, à la main du Directoire, sans démarche nécessaire de la part du porteur des Actions de Préférence A. Le Directoire pourra décider de la conversion des Actions de Préférence A en actions ordinaires de la Société pendant une durée de douze (12) mois (la « **Période de Conversion** »).* »

XII - *Toutes les actions ordinaires de la Société issues de la conversion des Actions de Préférence A seront définitivement assimilées aux actions ordinaires à leur date de conversion et porteront jouissance courante ; ces actions ordinaires seront notamment admises aux négociations sur le marché Euronext Paris ».*

### **3. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DES DROITS PARTICULIERS**

#### **3.1. DILIGENCES ACCOMPLIES**

Nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

En particulier :

- Nous nous sommes entretenus avec les conseils externes à la Société en charge de l'opération pour prendre connaissance de l'opération proposée et du contexte économique et juridique dans lequel elle se situe ainsi que ses objectifs et les modalités de sa réalisation.
- Nous avons examiné les informations se rapportant aux droits particuliers présentés dans :
  - o Le rapport du commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers établi lors de la création des Actions de Préférence A,
  - o Les projets de rapport du Directoire, de texte des résolutions et de statuts modifiés.
- Nous avons effectué les vérifications que nous avons estimées nécessaires pour apprécier la consistance des droits particuliers octroyés et leur incidence sur la situation des actionnaires.
- Nous avons vérifié que les droits particuliers ne sont pas contraires à la loi.
- Nous avons obtenu de la part du Président du Directoire de la Société une lettre d'affirmation, reprenant les principales déclarations qui nous ont été faites.

Nous vous précisons que la mission du commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers n'est pas assimilable à une mission de « due diligence », ni d'expertise indépendante sur la valorisation des droits particuliers attribués. Notre mission a pour seuls objectifs d'éclairer les actionnaires sur les droits particuliers attachés aux actions de préférence dont la modification est envisagée et de vérifier que ces droits ne sont pas contraires à la loi.

### 3.2. APPRECIATION DES DROITS PARTICULIERS

La modification des termes et conditions des droits particuliers attachés aux Actions de Préférence A appelle de notre part les observations suivantes :

L'appréciation des termes et conditions des avantages particuliers des Actions de Préférence A actuellement en vigueur a été réalisée par le commissaire aux apports, Monsieur Mohcine BENKIRANE, dans son rapport daté du 25 avril 2019.

Les modifications prévues, objet du présent rapport, visent essentiellement les définitions données des agrégats du NOPAT et du CFSFP.

Les définitions actuelles, présentes dans les statuts de la Société, sont les suivantes :

« **NOPAT** » désigne le revenu opérationnel courant France net d'impôt sur les sociétés, lequel est égal à l'application de la formule suivante :

Total du (i) résultat opérationnel courant France (en ce inclus le résultat opérationnel courant France réalisé sur l'immobilier d'entreprise) multiplié par (ii) la soustraction de 1 moins le taux normal de l'impôt sur les sociétés tel que défini à l'article 219 I du code général des impôts et applicable à l'exercice considéré

« **CFSFP** » qui désigne le coût de financement des stocks en fonds propres, lequel est égal à l'application de la formule suivante :

(valeur nette des stocks et encours de production France - les dettes financières courantes et non courantes France) \* 15%  
Etant précisé que le NOPAT et le CFSFP au titre de chaque exercice seront déterminés sur la base des agrégats visés ci-dessus, tel que ces agrégats ressortent des comptes consolidés ».

Les nouvelles définitions, prévues dans le projet des nouveaux statuts de la Société, sont les suivantes :

« **NOPAT** » désigne le revenu opérationnel courant réalisé par Les Nouveaux Constructeurs en France net d'impôt sur les sociétés, lequel est égal à l'application de la formule suivante :

(i) résultat opérationnel courant réalisé par Les Nouveaux Constructeurs et ses filiales de droit français dans les activités de promotion immobilière en Résidentiel et Immobilier d'Entreprise (en ce compris la quote-part de résultat des opérations de promotion immobilière consolidées par mise en équivalence, mais à l'exclusion des résultats du sous-groupe Bayard Holding / Marignan), multiplié par (ii) la soustraction de 1 moins le taux normal de l'impôt tel que défini à l'article 219 I du code général des impôts et applicable à l'exercice considéré.

« **CFSFP** » qui désigne le coût de financement des stocks en fonds propres, lequel est égal à l'application de la formule suivante :

valeur nette des stocks et encours de production de Les Nouveaux Constructeurs en France - les dettes financières courantes et non courantes de Les Nouveaux Constructeurs en France) \* 15%

Etant précisé que le NOPAT et le CFSFP au titre de chaque exercice seront déterminés sur la base des agrégats visés ci-dessus, tel que ces agrégats ressortent des informations sectorielles des comptes consolidés audités par les Commissaires aux Comptes ». La société « Les Nouveaux Constructeurs » désigne la société anonyme dont le siège social est situé 50, Route de la Reine à Boulogne- Billancourt (92100), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 325 356 079 (anciennement dénommée Les Nouveaux Constructeurs Investissement) ».

Il appartient aux associés de se prononcer sur l'intérêt attaché à la modification des droits consentis, au vu de l'intérêt attaché à l'opération qui vous est proposée.

La description, dans les documents établis par la Société, des avantages particuliers attachés aux Actions de Préférence A déjà créées et dont il est envisagé la modification des termes et conditions, est satisfaisante et la consistance de ces avantages n'appelle pas de développement complémentaire.

#### **4. CONCLUSION**

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la modification des droits particuliers attachés aux Actions de Préférence A déjà créées.

Paris, le 25 octobre 2019

Commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers

**SCP CAUCHY - CHAUMONT & ASSOCIES**

*Société de Commissaires aux Comptes*

*Membre de la Compagnie Régionale de Paris*



**Grégory CAUCHY**

*Associé*