

S.A. ADVINI

Rapport du commissaire aux apports sur la rémunération de l'apport

S.A. ADVINI

Rapport du commissaire aux apports sur la rémunération de l'apport

Mesdames et Messieurs les actionnaires de la société ADVINI,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Madame la Présidente du Tribunal de Commerce de Montpellier en date du 18 mars 2026 ; concernant l'opération d'apport en nature des sociétés CORDIER S.A.S. et CORDIER GROUP HOLDING BV à la société S.A. ADVINI, j'ai établi le présent rapport sur la rémunération de l'apport, étant précisé que ce rapport est établi conformément à la recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers. Mon appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports a été arrêtée dans les projets de traités d'apport annexés au « protocole d'accord » signés par les représentants des sociétés en date du 12 mars 2026.

Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération. À cet effet, j'ai effectué mes 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 à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le caractère équitable de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

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

Je vous prie de trouver, ci-après, mes constatations et conclusions présentées selon le plan suivant :

- 1- Présentation de l'opération
- 2- Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire
- 3- Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée
- 4- Conclusion

1- Présentation de l'opération

1.1 Contexte de l'opération :

Les sociétés du périmètre Cordier by InVivo (ci-après les « Sociétés Apporteuses »), branche d'activité Vin au sein du groupe InVivo l'un des premiers groupes agricoles européens, souhaitent se rapprocher de la société Advini (ci-après la « Société Bénéficiaire »), acteur de référence de la filière viti-vinicole française et opérateur majeur présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur des vins de terroirs français.

Dans ce contexte, les sociétés Advini et les sociétés du périmètre Cordier by InVivo envisagent une opération structurante consistant en un transfert d'activités et de participations au profit de la société Advini, réalisé par voie d'apports en nature et de cessions d'actifs.

Le rapprochement entre les sociétés prend, d'une part, la forme d'opérations d'apports en nature à Advini par Cordier by InVivo et ses filiales en titres de filiales, marques et fonds de commerce pour une valeur d'apport de 8.424 K€ complété par des cessions d'actifs au profit d'Advini pour une valeur de 1.227 K€ soit montant total de l'opération, hors rachat de stocks, de 9.650 K€.

Les opérations d'apports seront rémunérées par émissions de 239.314 actions nouvelles Advini au montant unitaire de 35,20 €. Les cessions d'actifs et de créances groupes donneront lieu à la remise par Advini d'actions Advini auto-détenues. Le tout confèrera à Cordier by InVivo et ses affiliés une participation globale d'environ 7,8 % du capital d'Advini.

1.2 Présentation des sociétés et des parties concernées

1.2.1 Société bénéficiaire de l'apport : S.A. ADVINI

Il s'agit de la société Advini, société anonyme à conseil d'administration, au capital de 31.534.680 euros, dont le siège social est situé L'Enclos, 34725 Saint-Félix-de-Lodez, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 896 520 038, représentée par M. Antoine Leccia, président-directeur général,

1.2.2 Sociétés Apporteuses

Il s'agit de :

- La société **Cordier**, société par actions simplifiée au capital de 42.962.797 euros, dont le siège social est situé 21, rue du Port, 33240 Cubzac-Les-Ponts, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Libourne sous le numéro 803 399 922, représentée par Cordier By InVivo, sa présidente, elle-même représentée par M. Thierry Blandinières, directeur général ;

- La société **Cordier Group Holding B.V.**, société à responsabilité limitée (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) de droit néerlandais, dont le siège social est situé Boerhaavelaan 40-2713 HX Zoetermeer, Pays-Bas, immatriculée sous le numéro KVK 34266074, représentée par M. Thierry André Guy Blandinières, Directeur A ;

1.2.3 Liens entre les sociétés

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, de nos diligences et des déclarations des dirigeants, je constate qu'il n'existe aucun lien capitalistique direct ou indirect entre la société bénéficiaire de l'apport et les sociétés apporteuses.

Dans ce contexte, les opérations d'apports constituent des opérations sous contrôle distinct et sont évaluées à leurs valeurs réelles.

1.3 Description des opérations d'apports

1.3.1 Caractéristiques essentielles des apports

Le volet « apport en nature » de l'opération de rapprochement entre les sociétés de Cordier by InVivo et Advini comprend trois opérations d'apport distinctes, étant précisé que ces apports s'inscrivent dans le cadre d'un ensemble d'opérations prévues au protocole signé entre les parties le 12 mars 2026.

1.3.1.1 Apport Fonds Maison Cordier / Café de Paris

La société apporteuse, S.A.S. CORDIER, apporte à la société bénéficiaire, S.A. ADVINI, son fonds de commerce relatif aux activités *on et off trade* de négoce en France et à l'étranger hors Pays-Bas et Belgique, attachés aux marques de tiers et aux marques propres et à la commercialisation en France et dans le monde des produits vendus sous la marque "Café de Paris" ainsi que la propriété des marques propres listées en Annexe (B) du traité d'apport désignés « les "Marques Cordier/Café de Paris". Le traité d'apport précise que les stocks attachés au Fonds Maison Cordier/Café de Paris ne sont pas inclus dans l'Apport, mais sont cédés, de manière simultanée, par acte séparé.

La valeur réelle du Fonds Maison Cordier / Café de Paris a été fixée à la suite de négociations intervenues entre les parties à un montant global de 4.646.710 euros.

1.3.1.2 Apport de titres Cordier Excel

La société apporteuse, S.A.S. CORDIER, apporte à la société bénéficiaire, S.A. ADVINI, l'intégralité des actions composant le capital de la société Cordier Excel qu'elle détient. Cordier Excel est une société par actions simplifiée au capital de 6.216.000 euros, dont le siège social est situé 21, rue du Port, 33240 Cubzac-Les-Ponts, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Libourne sous le numéro 821 654 886

La valeur réelle des titres de la société Cordier Excel a été fixée à la suite de négociations intervenues entre les parties à un montant global de 707.300 euros soit

0.11 euro par action apportée, étant précisé que l'apport porte sur l'intégralité du capital et des droits de vote de la société Cordier Excel.

1.3.1.3 Apport des titres Cordier NL

La société apporteuse, Cordier Group Holding B.V., société à responsabilité limitée (besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid) de droit néerlandais, dont le siège social est situé Boerhaavelaan 40-2713 HX Zoetermeer, Pays-Bas, immatriculée sous le numéro KVK 34266074, représentée par M. Thierry André Guy Blandinières, Directeur A; apporte à la société bénéficiaire, S.A. ADVINI, l'intégralité des actions composant le capital de la société Cordier NL, une société à responsabilité limitée (besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid) de droit néerlandais dont le siège social est situé Boerhaavelaan 40-2713 HX Zoetermeer, the Netherlands, immatriculée sous le numéro KVK 01099405.

La valeur réelle des titres de la société Cordier NL a été fixée à la suite de négociations intervenues entre les parties à un montant global de 3.069.900 euros, étant précisé que l'apport porte sur l'intégralité du capital et des droits de vote de la Société

1.3.2 Rémunération des apports

Le rapport d'échange permettant de déterminer la rémunération de l'Apport a été calculé sur la base de la valeur réelle des titres à émettre de la société bénéficiaire de l'apport, ADVINI S.A.

Dans le cadre du Protocole d'accord signé par les parties, la valeur réelle des titres de la Bénéficiaire a été fixée dans le cadre des négociations intervenues avec l'ensemble des sociétés apporteuses du périmètre Cordier by InvIVO. La valeur de la société bénéficiaire des apports s'établit à 139 millions d'euros pour l'intégralité du capital et des droits de vote, soit un prix de 35,20 euros par titre.

Cette valeur résulte de la moyenne entre (i) la valorisation basée sur un multiple de 12 appliqué à l'EBITDA 2025 estimé à 20,5 millions d'euros au 31 décembre 2025 pour une dette nette inférieure à 150 millions d'euros et (ii) une revalorisation des actifs d'AdVini de 106 millions d'euros établie sur la base de l'actif net réévalué au 30 juin 2025, tenant compte de la valeur des marques (sans les fonds de commerce), de la valeur de marché de l'immobilier et des surfaces viticoles détenues en propre et en fermage par le groupe.

1.3.2.1 Apport Fonds Maison Cordier / Café de Paris

L'Apport des actifs « Fonds Maison Cordier / Café de Paris » dont le montant global est de 4.646.710 euros est rémunéré par l'attribution de 132.008 actions de la Bénéficiaire, d'une valeur nominale de huit euros chacune, soit un montant nominal d'augmentation de capital de 1.056.064 euros et une prime d'émission de 3.590.646 euros. L'apporteuse renonce expressément à la quote-part de la soulte à laquelle elle a droit et ce montant, 28,40 euros, sera inclus dans la prime d'apport.

1.3.2.2 Apport de titres Cordier Excel

L'Apport des titres Cordier Excel dont le montant global est de 707.300 euros est rémunéré par l'attribution de 20.093 actions de la Bénéficiaire, d'une valeur nominale de huit euros chacune, soit un montant nominal d'augmentation de capital de 160.744 euros et une prime d'émission de 546.556 euros. L'apporteuse renonce expressément à la quote-part de la soulte à laquelle elle a droit et ce montant, 26,40 euros, sera inclus dans la prime d'apport.

1.3.2.3 Apport de titres Cordier NL

L'Apport des titres Cordier NL dont le montant global est de 3.069.900 euros est rémunéré par l'attribution de 87.213 actions de la Bénéficiaire, d'une valeur nominale de huit euros chacune, soit un montant nominal d'augmentation de capital de 697.704 euros et une prime d'émission de 2.372.196 euros. L'apporteuse renonce expressément à la quote-part de la soulte à laquelle elle a droit et ce montant, 2,40 euros, sera inclus dans la prime d'apport.

1.4 Dispositions fiscales

Les traités d'apport ne comportent pas de dispositions spécifiques, les apports sont soumis au régime fiscal de droit commun.

1.5 Dates d'effet et conditions suspensives

Les opérations d'apport sont basées sur les comptes clos au 30 juin 2025, date de clôture des sociétés apporteuses.

Les opérations d'apport prendront effet dès lors que l'assemblée des actionnaires de la Bénéficiaire aura approuvé les opérations d'apport décrites ci-avant et les augmentations de capital corrélatives en rémunération de ces apports. Cette approbation devra intervenir au plus tard le 1^{er} juin 2026.

Les parties ont convenu que l'ensemble des apports interviendra à la date prévue pour la réalisation de l'ensemble des opérations prévues dans le cadre du Protocole d'accord en date du 12 mars 2026 de sorte que les apports sont indivisibles avec le protocole.

1.6 Avantages particuliers

Les traités d'apport ne précisent pas l'octroi d'avantages particuliers.

2 Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire

2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports au titre de la valeur des apports

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires conformément à la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission.

En particulier j'ai :

- Rencontré parmi les membres de la direction la personne en charge de la réalisation de l'opération sous ses aspects financiers et juridiques ;
- Pris connaissance des travaux d'évaluation du titre Advini,
- Procédé à différentes diligences de vérifications des données issues des travaux d'évaluation du titre Advini par les parties,
- Procédé à mes propres travaux de valorisation de l'action Advini,
- Pris connaissance des rapports des commissaires aux comptes des sociétés Cordier Exel, Cordier NL et Advini respectivement arrêtés au 30 juin 2025 et 31 décembre 2024.
- Examiné les documents financiers et juridiques relatifs à l'opération dont les projets de traités d'apport.
- Effectué les travaux complémentaires qui m'ont paru nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la rémunération de l'apport.

Enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants de la société Advini confirmant l'absence, à la date du présent rapport, d'événement pouvant grever la consistance des actifs apportés, et remettre en cause de façon significative les hypothèses sur lesquelles se basent les évaluations des actifs apportés.

2.2 Méthodes d'évaluation et valeurs relatives attribuées à l'apport aux actions de la société Advini

Les valeurs des trois apports s'élèvent globalement à 8.423.910 euros et conduisent à l'émission de 239.314 actions Advini au nominal de 8€ au prix de 35.20€ l'action comprenant donc une prime d'émission de 27.20€ par titre émis.

Les apports correspondent à :

- 4.646.710 euros relatif à l'apport du Fonds Maison Cordier / Café de Paris conduisant à émettre 132.008 actions Advini
- 707.300 euros relatif à l'apport des titres Cordier Excel conduisant à émettre 20.093 actions Advini
- 3.069.900 euros relatif à l'apport des titres Cordier NL conduisant à émettre 87.213 actions Advini

Mon appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

2.3 Valeur attribuée aux actions Advini

Le rapport d'échange permettant de déterminer la rémunération de l'Apport a été calculé sur la base de la valeur réelle des titres à émettre de la société bénéficiaire de l'apport, ADVINI S.A.

La valeur réelle des titres de la Bénéficiaire a été fixée dans le cadre des négociations intervenues entre Advini et les sociétés apportrices du périmètre Cordier by Invivo. La valeur de la société bénéficiaire des apports s'établit à 139 millions d'euros pour l'intégralité du capital et des droits de vote, soit un prix de 35,20 euros par titre.

Cette valeur résulte de la moyenne entre (i) la valorisation basée sur un multiple de 12 appliqué à l'EBITDA 2025 estimé à 20,5 millions d'euros au 31 décembre 2025 pour une dette nette inférieure à 150 millions d'euros et (ii) une revalorisation des actifs d'Advini de 106 millions d'euros établie sur la base de l'actif net réévalué au 30 juin 2025, tenant compte de la valeur des marques (sans les fonds de commerce), de la valeur de marché de l'immobilier et des surfaces viticoles détenues en propre et en fermage par le groupe.

2.4 Critères d'évaluation

L'évaluation des titres Advini se fonde donc sur une approche multicritère qui est justifiée par la structure des actifs de la société bénéficiaire et de son activité.

La société Advini est une société plus que centenaire qui s'est développée sur l'ensemble des terroirs viticoles français et également à l'étranger (Afrique du Sud). Au fil de son histoire la société a développé des marques et a procédé à l'acquisition de terres ou exploite des terres au travers de contrats de fermage.

La société Advini fait appel depuis plusieurs années à un cabinet d'expertise spécialisé pour apprécier la valeur d'une partie de son patrimoine.

Les actifs viticoles ; les marques ainsi que les actifs immobiliers attenants ont une valeur de marché parfois décorrélée de la rentabilité dégagée.

Cette décorrélation s'explique par d'aléas conjoncturels ou stratégiques et opérationnels (marques non ou peu exploitées...) mais aussi liée à des phases inhérentes au cycle de vie des vignes (vignes non productives, en phase de plantation...).

Eu égard à l'activité et au patrimoine détenu par la société Advini, le choix d'une méthode patrimoniale se justifie mais doit être complété d'une méthode fondée sur la rentabilité.

Le choix d'une méthode multicritère me paraît donc justifié. La pondération 50/50 entre les deux méthodes se justifie par la nécessité d'aboutir à une position équilibrée en l'absence de position dominante.

2.5 Description de la méthode fondée sur la rentabilité

Cette méthode consiste à calculer une valeur d'entreprise en multipliant l'EBIDTA retenu à 20,5 M€ par un multiple de 12. La valeur des titres est déduite après prise en compte de la dette financière nette.

EBIDTA	20,5 M€
Multiple d'EBITDA	12
VE Valeur d'Entreprise	246 M€
DFN	149,7 M€
VT Valeur 100% titres	96,3 M€
<i>Nombre d'actions</i>	<i>3.957.835</i>
Valeur d'une action	24,33€ / action

La valeur d'EBITDA retenue est une valeur estimée au 31/12/2025 cohérente avec le niveau constaté au 30 juin 2025. En l'absence de comptes 2025 arrêtés le niveau de dette financière nette correspond à la projection estimée.

Le multiple de 12 correspond, par symétrie, à un multiple identique à celui choisi pour la valorisation de certains actifs de la société apporteuse.

2.6 Description de la méthode patrimoniale

Capitaux propres	76 M€
Plus-values latentes	106 M€
VT Valeur 100% titres	182 M€
<i>Nombre d'actions</i>	<i>3.957.835</i>
Valeur d'une action	46,06€ / action

Le niveau de capitaux propres retenu est celui estimé au 31/12/2025 cohérent avec le niveau constaté au 30 juin 2025 ; les comptes annuels 2025 ne sont pas arrêtés à la date de rédaction de mon rapport.

Les plus-values latentes correspondent à différentes classes d'actifs :

- Plus-values sur vignobles en pleine propriété	37.360 K€
- Plus-values sur fermage	7.720 K€
- Plus-values sur immobilier	14.822 K€
- <i>Total plus-value sur foncier</i>	59.902 K€
- Plus-values sur marques	42.311 K€
- Plus-values sur équipement et matériel	3.759 K€
- Total plus-value	105.972 K€

Les plus-values latentes sont déterminées par classe d'actifs puis actif par actif selon différentes méthodes : comparables, rapports d'expertise, DCF pour les marques.

2.7 Synthèse de la valeur arrêtée

Valeur d'un titre méthode Multiple EBITDA	24,33 €
Valeur d'un titre méthode ANR	46,06 €
Pondération des deux méthodes	50/50
Valeur d'une action retenue	35,20€

Le nombre d'actions retenu correspond au nombre d'actions en circulation augmenté de la part estimée d'actions émises à court terme dans le cadre du plan d'actions gratuites.

2.8 Méthode écartée : valeur du cours de bourse

Les titres de la société Advini sont cotés sur un marché réglementé, Euronext Growth Paris le flottant représente environ 17.6% du capital. Pour un total d'environ 3.9 millions d'actions il s'échange sur le marché en général 200 à 400 titres chaque jour.

En outre les actions détenues par la famille Jeanjean, fondatrice du groupe, ainsi que celles détenues par M. Antoine LECCIA, président directeur général, représentent environ 52% du capital de la société.

Il apparaît donc que le titre a une faible liquidité et le cours de bourse est le reflet d'une position minoritaire sur un marché très peu liquide.

3 Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

3.1 Principes retenus

Nous avons apprécié le caractère équitable de la rémunération des apports envisagée en comparant :

- La valeur des apports telle que déterminée selon les méthodes décrites dans mon rapport distinct
- Et la valeur des titres à émettre en contrepartie, sur la base des éléments financiers et économiques communiqués par la société bénéficiaire.

Nos travaux ont consisté notamment à :

- Examiner la cohérence des méthodes d'évaluation retenues,
- Vérifier la pertinence des hypothèses sous-jacentes,
- Apprécier la sensibilité des valeurs obtenues aux principales hypothèses.

3.2 Analyse de la parité d'échange

Au terme d'une approche multicritère, un certain nombre de critères et méthodes d'évaluation ont été retenus et d'autres écartés.

La méthode d'évaluation retenue pour la détermination de la parité d'échange est une méthode multicritère pondérée.

La méthodologie retenue pour évaluer la valeur d'une action de la société bénéficiaire est cohérente avec la méthodologie retenue pour déterminer les valeurs d'apport des actifs et titres des sociétés apporteurs.

Les hypothèses d'évaluation reposent en partie, d'une part, sur des données prévisionnelles de rentabilité, l'application de coefficients, et d'autre part, sur des évaluations à la valeur vénale issues de différentes sources.

Ces éléments, comportent par nature des aléas et ne saurait donc garantir la concrétisation des valeurs projetées.

Les valeurs retenues sont issues de négociation entre les parties. Il a notamment été retenu un multiple de 12 fois l'EBITDA, ce qui situe ce choix sur une fourchette haute des multiples généralement observés. La société bénéficiaire détient cependant de nombreux actifs dont la valeur vénale fait apparaître des plus-values latentes significatives.

4 Conclusion

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la rémunération proposée pour les apports s'élevant respectivement :

- A 4.646.710 euros relatif à l'apport du Fonds Maison Cordier / Café de Paris conduisant à émettre 132.008 actions Advini
- A 707.300 euros relatif à l'apport des titres Cordier Excel Paris conduisant à émettre 20.093 actions Advini
- A 3.069.900 euros relatif à l'apport des titres Cordier NL conduisant à émettre 87.213 actions Advini

Apports arrêtés par les parties présente un caractère équitable.

A Baillargues, le 21 avril 2026

Le Commissaire aux Apports

Sébastien MICHEL