9. Synthèse de l'évaluation SOTP

9.1. Synthèse des valeurs

Les fourchettes de valeurs du Groupe dans le Scénario Continuité et les Scénarios Liquidatifs sont les suivantes :

Synthèse des valeurs

	Continuité		Scénario Liquidation 1		Scénario Liquidation 2	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Valeur du Groupe	49,0	68,8	45,1	45,5	44,9	54,2
Ajustements Comptables	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)
Valeur d'Entreprise Ajustée	**47,5**	**67,3**	**43,5**	**44,0**	**43,4**	**52,7**
Décote versus Min Sc. Continuité	*n.a.*	*n.a.*	*(8,4%)*	*(7,5%)*	*(8,7%)*	*11,0%*
Dette Financière Nette	(65,1)	(65,1)	(65,1)	(65,1)	(65,1)	(65,1)
Créance en compte courant Nacon	-	10,5	-	-	-	-
Valeur des Fonds Propres	**(17,6)**	**12,6**	**(21,6)**	**(21,1)**	**(21,7)**	**(12,4)**

9.2. Observations sur le Scénario Continuité

En synthèse, nous soulignons que :

- le Scénario Continuité repose sur une hypothèse de poursuite de l'activité conditionnée à la mise en œuvre du Plan de Restructuration et au refinancement de BBI ;
- le Plan d'Affaires du Périmètre AV table sur un redressement progressif de la rentabilité, qui demeure incertain. La méthode d'évaluation intrinsèque fait ressortir une Valeur d'Entreprise limitée, comprise entre **1,0 M€ et 1,4 M€** ;
- la Valeur d'Entreprise du Périmètre AV demeure très inférieure à la valeur de réalisation des actifs immobiliers qu'il exploite ; en l'état, et sur la base des expertises immobilières, la poursuite de l'exploitation du Périmètre AV n'apparaît pas créatrice de valeur en comparaison d'une réalisation séparée de ses actifs. Il en résulte que la borne basse du Scénario Continuité ressort dans la fourchette de valeurs extériorisées dans le Scénario Liquidation 2 ;
- la Valeur d'Entreprise Ajustée, comprise entre **47,5 M€ et 67,3 M€**, est constituée principalement du produit de Cession BBC et, en borne haute, de la valeur de la participation détenue dans Nacon.

Après prise en compte des Ajustements Comptables et de la Dette Financière Nette, la Valeur des Fonds Propres de BBI en Scénario Continuité ressort entre **(17,6) M€** et **12,6 M€**, la borne haute intégrant notamment le recouvrement de la créance en compte courant de Nacon.

9.3. Observations sur les Scénarios Liquidatifs

En synthèse, nous soulignons que :

- les Scénarios Liquidatifs reposent sur des hypothèses distinctes de réalisation des actifs du Périmètre AV et retiennent une valeur nulle au titre de la participation dans Nacon, compte tenu de sa situation financière et des contraintes propres à sa cession ;
- le Scénario Liquidation 1, qui envisage la cession du Groupe à un repreneur unique, apparaît théorique et peu probable, compte tenu :
  - du caractère très hétérogène des actifs concernés (participation dans Nacon, actifs immobiliers, Périmètre AV) ;
  - de la rentabilité insuffisante du Périmètre AV, dont la valeur d'exploitation est inférieure à la valeur de réalisation des actifs immobiliers qu'il mobilise ;
- un repreneur unique pourrait privilégier une réalisation séparée de certains actifs afin d'en extérioriser la valeur, ce qui limite l'intérêt économique d'une reprise globale. Les valeurs issues du Scénario Liquidation 1, inférieures à celles du Scénario Liquidation 2, ne nous paraissent donc pas constituer la référence la plus représentative de la valeur liquidative du Groupe ;
- le Scénario Liquidation 2, fondé sur une réalisation séparée des actifs du Groupe, constitue, en conséquence, la référence la plus pertinente pour apprécier la valeur liquidative du Groupe :
  - il repose principalement sur le produit de la Cession BBC et sur la valeur de réalisation des actifs immobiliers, le Périmètre AV étant supposé liquidé sans reprise de son exploitation, compte tenu de sa faible rentabilité et de ses perspectives économiques limitées ;
  - ce scénario fait ressortir une Valeur d'Entreprise Ajustée comprise entre **43,4 M€** et **52,7 M€**, globalement supérieure à celle du Scénario Liquidation 1 ainsi qu'à la borne basse du Scénario Continuité ;
- les deux Scénarios Liquidatifs conduisent à des valeurs de capitaux propres négatives, comprises entre **(21,7) M€** et **(12,4) M€**, traduisant l'insuffisance de la valeur des actifs pour couvrir l'endettement de BBI.

Paris, le 2 novembre 2026

LEDOUBLE SAS

Agnès PINIOT
Présidente, Associée

Thomas WOESTELANDT
Associé