Jean-Luc TOURNAIRE
4, Rue de l'Abreuvoir
92400 - COURBEVOIE

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles

Greffe du Tribunal de
Commerce de Paris

21 DEC. 2001

N° de dépôt : 8714

BCV FINANCE (FRANCE) SA

9, avenue Percier

75008 Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION

SUR LA VALEUR DES APPORTS EFFECTUES

PAR LA SOCIETE ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS SA

A LA SOCIETE BCV FINANCE (FRANCE) SA

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris, en date du 6 décembre 2001, concernant la fusion par voie d'absorption de la société ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS par la société BCV FINANCE (FRANCE), j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L.236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernés en date du 29 novembre 2001. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent 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 au nominal des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime d'émission.
Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

I – PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE

1.1. Sociétés concernées

1.1.1 Société absorbée

ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS est une société anonyme au capital de 3.625.600 €, dont le siège social est situé au 48 rue Notre-Dame-des-Victoires - 75002 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 391 559 150.

ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS a pour objet la gestion de participations, le conseil et l'assistance en matière financière et de gestion commerciale

1.1.2 Société bénéficiaire

La société BCV FINANCE (FRANCE) est une société anonyme au capital de 24.391.842 €, dont le siège social est situé au 9 avenue Percier - 75008 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 413 355 447.

BCV FINANCE (FRANCE) a pour objet la fourniture des Services d'Investissements visés par la loi n°96-597 du 2 juillet 1996 sur la modernisation des activités financières.

1.2. Liens entre les sociétés

Les liens en capital entre les deux sociétés sont les suivants :

◊ La société absorbante détient l'intégralité des actions de la société absorbée à la date de la signature du traité de fusion.

◊ Les deux sociétés ont des administrateurs communs.

1.3. Motifs et buts de l'opération

Il apparaît que d'une part, les deux sociétés exercent des activités complémentaires dans le cadre de la fourniture de services d'investissements et de gestion de participations et que d'autre part, comme évoqué ci-dessus BCV FINANCE (FRANCE) détient la totalité des titres de ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS. En conséquence, la fusion d' ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS avec la société BCV FINANCE (FRANCE) permettra par une simplification des structures du groupe de réduire les frais d'exploitation et d'améliorer la qualité de leurs services.

1.4. Base et effets de la fusion

Aux termes du traité de fusion en date du 29 novembre 2001, les parties ont convenu de retenir comme valeurs d'apport les valeurs comptables des comptes annuels de la société absorbée à la date du 31 décembre 2000 corrigées de l'évaluation à la valeur vénale des titres de participation propriété de l'absorbée.

Les comptes de la société absorbée, arrêtés par le conseil d'administration dans sa séance du 5 avril 2001, ont été soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire convoquée le 23 mai 2001.

Les comptes de la société absorbante, arrêtés par le conseil d'administration dans sa séance du 26 mars 2001, ont été soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire convoquée le 16 mai 2001.

◊ Les comptes de la société BCV FINANCE (FRANCE) ont été certifiés sans réserves par le Commissaire aux comptes.

◊ Les comptes de la société ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS ont été certifiés sans réserves par le Commissaire aux Comptes :

L'apport prendra effet au 1er Janvier 2001. En conséquence, les opérations réalisées par ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS depuis le 1er Janvier 2001 et jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion seront considérées de plein droit comme étant faites pour le compte de BCV FINANCE (FRANCE) qui reprendra lesdites opérations dans ses comptes.

ECOFI CONSEILS ET INVESTISSEMENTS se trouvera dissoute de plein droit, à l'issue de l'assemblée générale extraordinaire qui constatera la réalisation des apports faits à la société BCV FINANCE (FRANCE), effectués au titre de la fusion. Elle ne sera suivie d'aucune opération de liquidation.

La société BCV FINANCE (FRANCE) n'émettra pas de nouvelles actions et aucune augmentation de son capital ne sera réalisée du fait de la fusion.

1.5. Charges et conditions générales

Le patrimoine de la société absorbée sera transmis à la société bénéficiaire dans l'état où il se trouvera, à la date de son assemblée générale extraordinaire appelée à approuver l'absorption.

Les apports sont réalisés sous les charges et conditions d'usage en la matière. Notamment BCV FINANCE (FRANCE) exécutera tous les engagements ou contrats intervenus avec les tiers et deviendra débitrice des charges et dettes de ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS.

Sur le plan fiscal, la fusion qui vous est proposée est placée sous les régimes suivants:

◊ Droit d'enregistrement : régime fiscal défini à l'article 816 et suivants du code général des impôts prévoyant l'application d'un droit fixe de 1.500 F.

◊ Impôt sur les sociétés : application du régime de faveur visé par les dispositions de l'article 210 A et suivants du C.G.I.

1.6. Conditions suspensives

La réalisation définitive de la fusion entre BCV FINANCE (FRANCE) et ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS est subordonnée à la condition suspensive suivante: approbation, avant le 31 décembre 2001, de l'apport fusion par l'assemblée générale extraordinaire des associés de l'absorbante.

A défaut de cette réalisation le 31 décembre 2001 au plus tard, les présentes conventions pourraient être considérées comme nulles et non avenues à la demande formulée par l'une ou l'autre des parties, sans qu'il y ait lieu à paiement d'aucune indemnité de part ni d'autre.

II – DESCRIPTION EVALUATION ET REMUNERATION DES APPORTS

2.1. Description des apports

La Société ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS apporte à la Société BCV FINANCE (FRANCE), sous les garanties de droit et de fait, l'ensemble de ses biens, droits et obligations, actifs et passifs, à la date du 31 décembre 2000, estimés ci-après :

Montants en Euro	Valeur Brute	Amortissements ou provisions	Valeur nette comptable
ACTIF			
Immobilisations financières	8.622.563		8.622.563
Clients et comptes rattachés	30.602		30.602
Autres créances	4.261		4.261
Valeurs mobilières de placement	1.188.963		1.188.963
Disponibilités	156		156
TOTAL ACTIF APPORTE			**9.846.545**

PASSIF			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			25.996
Dettes fiscales et sociales			74.815
TOTAL PASSIF PRIS EN CHARGE			**100.811**

La différence entre le montant de l'actif apporté de 9.846.545 € et le passif pris en charge de 100.811 € dégage un actif net apporté de 9.745.734 €.

2.2. Rémunération de l'apport

La société BCV FINANCE (FRANCE) qui détient l'intégralité du capital de ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS recevrait seule les actions qu'elle devrait émettre en rémunération de l'apport effectué par ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS. Une société ne pouvant détenir ses propres actions, BCV FINANCE (FRANCE) renoncera à cette attribution si bien qu'aucune augmentation de son capital ne sera réalisée du fait de la fusion.

Par différence entre la valeur de l'apport d'actif net fait par la société absorbée, soit 9.745.734 € et d'autre part, la valeur des titres de l'absorbée dans les comptes de l'absorbante soit 63.927.823 F (9.745.734 €) l'opération ne dégage aucune prime de fusion.

Il n'y a pas lieu à détermination d'une parité d'échange des actions de BCV FINANCE (FRANCE) et ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS ni par conséquent à évaluation de BCV FINANCE (FRANCE).

2.3. Méthodes d'évaluation

Il ressort de nos contrôles des valorisations que la valeur des apports résulte de transactions récentes sur le capital de la société ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS.

III – DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

3.1. Diligences accomplies

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

◊ vérifier la réalité des apports et l'exhaustivité des passifs transmis,

◊ analyser la valorisation proposée dans le traité d'apport,

◊ estimer le résultat de l'activité apportée pendant la période intercalaire,

◊ s'assurer que, jusqu'à la date du présent rapport, aucun fait ou événement susceptible de remettre en cause la valeur des apports n'est intervenu,

◊ opérer une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

J'ai notamment :

◊ examiné le traité de fusion et ses annexes,

◊ revu les dossiers du Commissaire aux Comptes,

◊ analysé l'opération avec les responsables financiers.

◊ contrôlé la propriété des titres et l'absence de nantissement.

3.2. Appréciation de la valeur globale des apports

La méthode suivie pour l'évaluation de la société absorbée consistant à retenir la valeur résultant d'une transaction récente me semble adéquate s'agissant d'une opération de restructuration interne au sein du groupe BCV FINANCE (FRANCE).

Mes travaux n'ont pas révélé de correction, susceptible de ramener la valeur réelle des apports à un montant inférieur à l'actif net apporté.

IV – CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur des apports s'élevant à 9.745.734 € n'est pas surévaluée.

En raison du fait que la société absorbante BCV FINANCE (FRANCE) détient la totalité des titres de la société absorbée ECOFI CONSEILS & INVESTISSEMENTS, et qu'elle renonce à exercer ses droits à attribution de ses propres actions, aucune augmentation de capital n'est à effectuer.

Fait à Courbevoie, le 21 décembre 2001

Jean Luc TOURNAIRE
Commissaire à la Fusion