Jean-Luc TOURNAIRE
4 rue de l'Abreuvoir
92400 Courbevoie la Défense

Bernard LELARGE
21 Bis rue Lord Byron
75008 PARIS

Greffe du Tribunal de
Commerce de Paris
19 JUIN 2002
N° de dépôt : 13117

BCV FINANCE

Société Anonyme au capital 33 379 552 Euros
9, avenue Percier
75008 PARIS

413 355 449

Rapport des Commissaires aux Apports sur la valeur des apports effectués par la société ECOFI FINANCE à la société BCV FINANCE

Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de PARIS en date du 6 mai 2002 concernant la fusion par voie d'absorption de la société ECOFI FINANCE par la société BCV FINANCE, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L 225-147 du Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 8 avril 2002. 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 les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, 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 de fusion.

I - Présentation de l'opération

I – 1- Sociétés concernées

ECOFI FINANCE

La société ECOFI FINANCEest une société anonyme au capital de 7 598 944 euros composé de 474 934 actions de 16 euros entièrement libérées, toutes de même catégorie. Son siège social est situé à Paris (75002) – 48, rue Notre Dame des Victoires. La société ECOFI FINANCE a pour activité la fourniture de services d'investissements visés par la Loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 sur la modernisation des activités financières, tant en France qu'à l'étranger. Elle est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 339 251 746.

BCV FINANCE

La société BCV FINANCE est une société anonyme au capital de 33 379 552 euros composé de 2 086 222 actions de 16 euros entièrement libérées, toutes de même catégorie. Son siège social est situé à PARIS (75008) - 9, avenue Percier. La société BCV FINANCE a pour activité la fourniture de services d'investissements visés par la Loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 sur la modernisation des activités financières. Elle est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 413 355 447.

I –2 - Liens des sociétés entre elles

A la date de signature du traité de fusion, la société BCV FINANCE détient la totalité du capital et des droits de vote de la société ECOFI FINANCE.

I – 3 - But de l'opération

Préalablement à cette opération, la société ECOFI FINANCE va absorber la société ARPEGE FINANCES dont le capital est intégralement détenu par la société ECOFI FINANCE à la date de signature du traité de fusion.

Au regard de la complémentarité des activités des sociétés, l'opération d'absorption de la société ARPEGE FINANCES par la société ECOFI FINANCE puis de la société ECOFI FINANCE par la société BCV FINANCE vise à simplifier la structure du groupe permettant ainsi de réduire les frais d'exploitation et d'améliorer la qualité de leurs services.

I – 4 - Bases de la fusion

Les conditions de la fusion ont été établies sur la base des comptes annuels des deux sociétés arrêtés au 31 décembre 2001.

I – 5 - Propriété, jouissance et conditions

BCV FINANCE sera propriétaire et entrera en possession des biens et droits apportés par ECOFI FINANCE avec effet rétroactif au 1er janvier 2002.

Le patrimoine de la société ECOFI FINANCE sera transmis à la société BCV FINANCE dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation définitive de la fusion, ce qui entraîne la reprise par la société BCV FINANCE de toutes les opérations sociales effectuées par la société ECOFI FINANCE depuis le 1er janvier 2002 jusqu'au jour de la réalisation de la fusion, tous les résultats actifs et passifs de ces opérations étant au profit ou à la charge de la société BCV FINANCE.

Jusqu'au jour de la réalisation de la fusion, la société ECOFI FINANCE assurera la gestion courante de leurs biens et droits ; par contre ; elle s'interdit d'opérer aucun acte , de prendre aucun engagement sortant de ce cadre , sauf accord préalable et exprès de la société BCV FINANCE.

I – 6 – Aspect fiscal

La fusion est soumise en matière :

- D'impôt sur les sociétés au régime résultant des dispositions de l'article 210 A du Code Général des Impôts,

- De droits d'enregistrement au régime prévu par l'article 816.1.2 du Code Général des Impôts.

II – Description des apports

Au terme de la convention de fusion signée par les représentants des deux sociétés, l'actif apporté et le passif pris en charge s'établissent ainsi :

Actif apporté	**Valeur nette au 31/12/2001**	**Réévaluation**	**Valeur d'apport**
Immobilisations incorporelles	168 163	-	168 163
Fonds commercial		173 210	173 210
Immobilisations corporelles	20 335	-	20 335
Immobilisations financières	424 694	-	424 694
Clients et comptes rattachés	89 551 726	-	89 551 726
Autres créances	13 818 845	-	13 818 845
Valeurs mobilières de placement	24 729 632	-	24 729 632
Disponibilités	553 341	-	553 341
Charges constatées d'avance	797 454	-	797 454
Total des actifs apportés	**130 064 190**	**173 210**	**130 237 400**

Passif pris en charge	**Valeur nette au 31/12/2000**	**Réévaluation**	**Valeur d'apport**
Dettes envers les établissements de crédit	15 063 252	-	15 063 252
Opérations avec la clientèle	92 615 114	-	92 615 114
Autres passifs	10 462 392	-	10 462 392
Comptes de régularisation	687 750	-	687 750
Provisions pour risques et charges	31 890	-	31 890
Total des passifs pris en charge	**118 860 398**	**-**	**118 860 398**

La différence entre l'actif apporté (130 237 400 euros) et le montant du passif pris en charge (118 860 398 euros) représente un actif net apporté de 11 377 002 euros.

III – Rémunération des apports

La société BCV FINANCE détenant, au jour du dépôt du traité de fusion la totalité du capital social de la société ECOFI FINANCE, il ne sera procédé à aucune création d'actions nouvelles ni augmentation de capital en rémunération des apports.

La valeur nette comptable des titres ECOFI FINANCE dans les livres de la société BCV FINANCE étant de 11 377 002 euros, la différence entre ce montant et la valeur nette des apports ne dégage ni boni ni mali de fusion.

Lors de nos diligences nous avons relevé que la valeur des titres ECOFI FINANCES dans les livres de la société BCV FINANCE s'élève à 11 385 832 euros, en conséquence, il sera dégagé un mali de fusion de 8 829 euros.

IV – Méthode d'évaluation retenue

La fusion simplifiée s'analyse en une opération de restructuration interne du groupe constitué des sociétés BCV FINANCE, ECOFI FINANCE et ARPEGE FINANCES. Les parties sont convenues de retenir comme valeur d'apport les valeurs nettes comptables des comptes annuels de la société absorbée au 31 décembre 2001 corrigées de l'évaluation des éléments incorporels.

V – Appréciation de la valeur des apports

Par convention, la valeur de la société ECOFI FINANCE retenue pour cette opération correspond à la valeur mathématique des titres de la société ECOFI FINANCE chez BCV FINANCE.

Le fonds de commerce n'a pas été réévalué puisque la société ne dispose pas de clientèle propre. En effet, l'activité de la société ECOFI FINANCE est essentiellement réalisée au profit de la clientèle de la société ARPEGE FINANCES (société absorbée préalablement par ECOFI FINANCE et dont le fonds de commerce fait l'objet d'une réévaluation).

Sachant que cette fusion s'inscrit dans le cadre d'une restructuration interne et que la valeur mathématique retenue est très proche du montant des capitaux propres au 31 décembre 2001 de la société ECOFI FINANCE, la méthode de valorisation utilisée nous paraît adaptée au contexte de l'opération.

VI – Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

- Vérifier la réalité des actifs apportés et des passifs pris en charges,
- Contrôler la valeur attribuée aux apports,
- Vérifier l'obtention de l'autorisation de l'opération par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.
- Nous assurer que les évènements intervenus pendant la période de rétroactivité n'étaient pas de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

Nous avons notamment :

- Examiné le traité de fusion et ses annexes,
- Revu les dossiers des commissaires aux comptes,
- Analysé l'opération avec les responsables financiers
- Pris connaissance de la situation au 31 mars 2002.

VII - Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 11 377 002 euros n'est pas surévaluée.

Courbevoie et Paris,
le 14 juin 2002

Jean-Luc TOURNAIRE

Membre de la Compagnie Régionale
Des Commissaires aux Comptes de Versailles

Bernard LELARGE

Membre de la Compagnie Régionale
Des Commissaires aux Comptes de Paris