Michel Léger
52, rue La Boétie
75008 – PARIS

Didier Kling
41, avenue de Friedland
75008 PARIS

552028839

G.T.C. de Paris
I M R
09 NOV. 2006
N° DE DÉPOT 96218

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS SUR L'APPORT D'ACTIONS NATEXIS BANQUES POPULAIRES ET DE PARTS SNC CHAMPION PAR DIVERS APPORTEURS A LA SOCIETE BANQUE FEDERALE DES BANQUES POPULAIRES

Ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris
du 3 août 2006

Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 3 août 2006, concernant l'apport de 1.820.920.000 parts de la SNC CHAMPION et 892.161 actions NATEXIS BANQUES POPULAIRES par divers apporteurs à la société BANQUE FEDERALE DES BANQUES POPULAIRES, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L 225-147 du Code de Commerce.

La valeur des apports a été arrêtée dans les projets de traités d'apport signés le 26 septembre 2006 par les parties concernées.

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 pratiques de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission : ces pratiques 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 bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

Notre rapport est organisé selon le plan suivant :

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

2. DILIGENCES ACCOMPLIES

3. APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

4. CONCLUSION

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. PRESENTATION DE L'OPERATION

La BANQUE FEDERALE DES BANQUES POPULAIRES (ci-après dénommée BFBP), la CAISSE NATIONALE DES CAISSES D'EPARGNE (ci-après dénommée CNCE) et NATEXIS BANQUES POPULAIRES (ci-après dénommée NBP) ont conclu le 6 juin 2006 un protocole d'accord définissant les termes et conditions du regroupement des métiers de banque de financement, d'investissement et de services des groupes Banque Populaire et Caisse d'Epargne au sein d'une structure cotée, NBP, qui adoptera la nouvelle dénomination sociale "NATIXIS".

L'objet de ce rapprochement est de permettre la constitution d'un acteur majeur dans le domaine de la banque de financement, d'investissement et de services, restant fondé sur le modèle mutualiste et coopératif, et qui donnera naissance à un leader sur les métiers de l'épargne salariale, de la gestion d'actifs, de la monétique, de la bancassurance ...

Ce projet s'inscrit dans le cadre de la stratégie de développement des deux groupes.

L'autonomie des deux réseaux sera préservée, ainsi que celle de leurs organes centraux.

Les différentes étapes du rapprochement des deux groupes sont les suivantes :

1 - Souscription en numéraire par NBP/NATIXIS de 20% du capital de chacune des Banques Populaires sous la forme réservée de Certificats Coopératifs d'Investissement (ci-après dénommés CCI) régis par le titre II quater de la loi n°47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération, financée par endettement.

2 - Cession par la CNCE aux Banques Populaires, notamment sous la condition suspensive de l'approbation des apports par l'Assemblée générale extraordinaire de NBP/ NATIXIS, au travers d'un véhicule d'acquisition (la SNC Champion) détenu par les Banques Populaires et la BFBP, d'une partie des CCI émis par chacune des Caisses d'Epargne depuis le 30 juin 2004 et représentant 20% de leur capital, de manière à équilibrer, à l'issue des apports, les participations des deux actionnaires de NATIXIS.

3 - Cession par le groupe Banque Populaire de sa participation dans sa filiale Novacrédit à NBP/ NATIXIS.

4 - Regroupement des actions NBP/ NATIXIS détenues par le groupe Banque Populaire au niveau de la BFBP par l'apport à la BFBP des titres NBP/ NATIXIS détenus par les Banques Populaires.

5 - Apport à NBP/ NATIXIS par la CNCE de certaines de ses filiales et de ses participations dans les métiers de la banque d'investissement, de financement et de services ainsi que la portion de CCI émis à compter du 30 juin 2004 par les Caisses d'Epargne qui n'a pas été cédée à la SNC Champion, et par la SNC Champion du solde des CCI émis par les Caisses d'Epargne et préalablement acquis auprès de la CNCE, lesdits apports étant rémunérés en actions nouvelles NBP.

De plus, conformément aux dispositions de l'accord de mise en œuvre du protocole du 6 juin 2006 conclu le 2 octobre 2006 entre la CNCE, la BFBP et NBP et aux stipulations du contrat d'acquisition conclu entre la CNCE et Sanpaolo IMI International, il est convenu que les actions que Sanpaolo IMI International détient dans les sociétés IXIS Asset Management Group (IXIS AM Group) et IXIS Corporate & Investment Bank (IXIS CIB) seront acquises, à la date de réalisation de l'apport, à parts égales par la SNC Champion et par la CNCE, puis apportées à NBP/NATIXIS.

Ces apports seront effectués concomitamment à la réalisation des apports CNCE selon les stipulations prévues par contrats d'apports séparés conclus le 2 octobre 2006.

6 - Apport à la BFBP par les Banques Populaires de leur participation dans la SNC Champion.

7 - Changement de dénomination sociale de NBP pour adopter celle de NATIXIS et modification de sa structure de direction afin d'adopter celle de Directoire et Conseil de Surveillance.

L'objet du présent rapport concerne les étapes 4 et 6 ci-dessus.

1.2. DESCRIPTION DES APPORTS

Les apports se décomposent comme suit :

- Apport à la BFBP par 22 apporteurs dont la liste figure en annexe C au traité d'apport de 892.161 actions NBP, évaluées globalement à 174.426.397,11 €, soit une valeur unitaire par action de 195,51 €,

- Apport à la BFBP par 21 apporteurs dont la liste figure en annexe C du traité d'apport de 1.820.920.000 parts de la SNC Champion préalablement souscrites le 6 juillet 2006, évaluées globalement à 1.820.920.000,00 € soit une valeur unitaire de 1 € par part.

La valeur globale des apports s'établit ainsi à 1.995.346.397,11 €.

1.3. REMUNERATION DES APPORTS

1.3.1. Rémunération des actions NBP apportées

En rémunération des actions NBP apportées, les apporteurs recevront 1.390.172 actions nouvelles d'une valeur nominale de 15 € à émettre par la BFBP ainsi qu'une soulte de 1.516,27 €. Le détail de la répartition de la rémunération entre les apporteurs figure en annexes D et E du traité d'apport.

La différence entre d'une part la valeur des actions NBP apportées (soit 174.426.397,11 €) et d'autre part l'augmentation de capital de la BFBP (soit 20.852.580,00 €) augmentée de la soulte (1.516,27 €), constituera une prime d'apport d'un montant de 153.572.300,84 €.

1.3.2. Rémunération des parts SNC Champion apportées

En rémunération des parts SNC Champion apportées, les apporteurs recevront 14.512.779 actions nouvelles d'une valeur nominale de 15 € à émettre par la BFBP ainsi qu'une soulte de 1.618,87 €. Le détail de la répartition de la rémunération entre les apporteurs figure en annexes D et E du traité d'apport.

La différence entre d'une part la valeur des parts SNC Champion apportées (soit 1.820.920.000,00 €) et d'autre part l'augmentation de capital de la BFBP (soit 217.691.685,00 €) augmentée de la soulte (1.618,87 €), constituera une prime d'apport d'un montant de 1.603.226.696,13 €.

Ainsi les apports globalement évalués à 1.995.346.397,11 € seront rémunérés par la création de 15.902.951 actions nouvelles BFBP, correspondant à une augmentation de capital de 238.544.265 €, et d'une soulte de 3.135,14 €.

Il résultera de ces apports une prime globale d'apport de 1.756.798.996,97 €.

Les actions nouvelles ainsi créées seront soumises à toutes les dispositions statutaires, immédiatement et intégralement assimilées aux actions anciennes et jouiront des mêmes droits à compter du 1er janvier 2006.

1.4. CONDITIONS SUSPENSIVES

Les apports s'inscrivant dans le cadre de la création de NATIXIS comme indiqué au paragraphe 1.1. sont soumis aux conditions suspensives suivantes :

- établissement d'un rapport par les commissaires aux apports concernant l'appréciation de la valeur dudit apport,
- approbation de l'évaluation de l'apport par l'assemblée générale extraordinaire de la Banque Fédérale des Banques Populaires et décision corrélative d'augmenter le capital social.
- réalisation définitive des opérations décrites au paragraphe 1.1.

A défaut d'accomplissement d'une des conditions suspensives au plus tard le 31 décembre 2006, l'apport ne sera pas réalisé sans qu'aucune indemnité ne soit due de part ni d'autre.

1.5. REGIME FISCAL

En matière d'impôt sur les sociétés, l'apport des parts SNC Champion sera placé sous le régime de droit commun, et l'apport des actions NBP sous le régime de faveur prévu aux articles 210 A et B du CGI.

En matière de droits d'enregistrement, les apports seront soumis au droit fixe prévu à l'article 810 du CGI.

2. DILIGENCES ACCOMPLIES

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires conformément aux pratiques de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes en vue de :

- vérifier la réalité des actifs apportés ;
- contrôler la valeur attribuée aux apports ;

En particulier :

- Nous avons obtenu une attestation de détention des titres NBP apportés par chaque apporteur,

- Nous avons obtenu copie des bulletins de souscriptions des parts SNC Champion signés par chaque apporteur en date du 6 juillet 2006,

- Une situation comptable de la SNC Champion au 30 septembre 2006, nous a été communiquée,

- Nous nous sommes appuyés sur l'ensemble des travaux mis en œuvre dans le cadre de l'opération d'apport constituant l'étape 5 mentionnée au paragraphe 1.1. ci-dessus, pour laquelle nous avons émis un rapport en date du 16 octobre 2006, qui sont en particulier les suivants :

- nous nous sommes entretenus avec les responsables des Groupes Caisses d'Epargne et Natexis Banques Populaires, en charge des opérations d'apports et leurs avocats conseils, tant pour appréhender les opérations proposées et le contexte dans lequel elles se situent, que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;

- nous avons pris connaissance des évaluations effectuées par les banques conseils des deux Groupes et avons discuté avec leurs représentants des principales hypothèses retenues. Afin d'analyser les méthodes d'évaluation, les valeurs individuelles proposées dans le contrat d'apport et vérifier la valeur des apports considérés dans leur ensemble, nous avons procédé à nos propres estimations et nous nous sommes également fait assister par un expert sur certains sujets ;

- nous avons pris connaissance des différents documents de base concernant l'opération, des protocoles d'accord signés par les parties et des projets relatifs aux opérations intercalaires devant être effectuées d'ici la réalisation des apports ;

- nous avons examiné les documents comptables et financiers se rapportant à l'opération et apprécié la cohérence des principales données prévisionnelles des business plans ayant servi de base aux évaluations. Nous avons également procédé à une revue des principaux retraitements retenus pour l'application du référentiel IFRS au sein du groupe Caisse d'Epargne ;

- nous avons pris connaissance des différentes « due diligence » effectuées d'une part, par les cabinets d'audit mandatés par Natexis Banques Populaires sur les sociétés dont les titres sont apportés, et d'autre part, par les cabinets d'audit mandatés par la Caisse

Nationale des Caisses d'Epargne sur la société Natexis Banques Populaires dont des actions seront émises en rémunération des apports ;

- nous avons rencontré les Commissaires aux comptes du Groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne afin de prendre connaissance des conclusions de leurs derniers travaux concernant les sociétés dont les titres sont apportés. Nous avons eu communication de leur rapport général sur les comptes consolidés et/ou sociaux au 31 décembre 2005 et, pour les principales filiales retenues dans les accords entre les Groupes Caisses d'Epargne et Banques Populaires, de leur rapport sur l'examen limité au 30 juin 2006 ;

- nous avons rencontré les Commissaires aux comptes de Natexis Banques Populaires afin de prendre connaissance de leurs conclusions concernant les comptes consolidés au 30 juin 2006 ;

- nous avons examiné les analyses financières émises sur la société Natexis Banques Populaires avant et après l'annonce de l'accord intervenu avec le groupe Caisse d'Epargne ;

- nous avons pris connaissance des comptes pro-forma 2005 établis par la société Natexis Banques Populaires ainsi que d'un document recensant les synergies attendues de l'opération dans son ensemble ;

- nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne précisant qu'il n'existait pas, à la date d'émission de notre rapport, de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports ;

- nous avons obtenu de NBP une lettre d'affirmation nous confirmant notamment qu'aucun événement ou fait n'était intervenu au jour de notre rapport qui serait de nature à affecter dans ses aspects les plus significatifs les évaluations qui sous-tendent la rémunération proposée pour l'apport dans le cadre de l'opération envisagée.

3. APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

Les apports ont été évalués sur la base de leur valeur réelle.

3.1. APPRECIATION DE LA VALEUR DES ACTIONS NBP

Comme indiqué précédemment, les 892.161 actions NBP apportées ont été évaluées globalement à 174.426.397,11 €, soit une valeur unitaire par action de 195,51 €.

Cette valeur correspond à celle retenue pour la rémunération de l'apport décrit à l'étape 5 rappelée au paragraphe 1.1.dans le cadre de la constitution de NATIXIS, sur laquelle nous nous sommes prononcés favorablement dans notre rapport émis le 16 octobre 2006.

Dès lors nous n'avons pas d'observation particulière à formuler sur la valeur des actions NBP apportées à la BFBP.

3.2. APPRECIATION DE LA VALEUR DES PARTS DE LA SNC CHAMPION

Les 1.820.920.000 parts de la SNC Champion apportées ont été évaluées globalement à 1.820.920.000,00 € soit une valeur unitaire de 1 € par part.

La société SNC Champion a été immatriculée le 4 juillet 2006. Lors de l'assemblée générale du 6 juillet 2006, son capital a été augmenté de 2.999.999.000 €, étant précisé que cette augmentation de capital devra être libérée d'ici au 17 novembre 2006, date d'assemblée générale prévue par la BFBP pour approuver les apports de titres. La société SNC Champion n'ayant pas d'activité, sa situation nette comptable au 30 septembre 2006 correspondait à cette augmentation de capital et s'établissait ainsi à 2.999.999.334,58 €.

Cette augmentation de capital a été réalisée en particulier pour permettre le financement par la SNC Champion de l'acquisition auprès de la CNCE des CCI Caisses d'Epargne, préalablement au présent apport, pour une valeur de 3.075.306.111 €.

Conformément à l'étape 5 du paragraphe 1.1. et sous réserve de la réalisation des conditions suspensives, ces CCI d'une part, et les actions IXIS AM Group et IXIS CIB d'autre part, feront l'objet d'opérations d'apport à NBP préalablement au présent apport.

En rémunération de ces deux opérations, il sera respectivement émis 15.729.430 et 1.265.656 actions NBP, au prix unitaire de 195,51 €. La réalisation simultanée de ces opérations d'acquisition de titres et d'apport à NBP sera sans incidence significative sur la valeur de la situation nette comptable de la SNC Champion.

A l'issue de ces opérations préalables, l'actif net de la SNC Champion sera ainsi quasi exclusivement constitué des 16.995.086 actions NBP reçues, sous déduction de la valeur du financement complémentaire au montant du capital.

L'appréciation de la valeur des deux opérations d'apport ci-dessus et de leur rémunération en actions NBP fait notamment l'objet de notre rapport émis le 16 octobre 2006 qui conclut favorablement tant sur la valeur d'apport que sur la rémunération de cet apport.

Dès lors nous n'avons pas d'observation particulière à formuler sur la valeur des parts de la SNC Champion apportées à la BFBP.

4. CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 1.995.346.397,11 € soit 174.426.397,11 € pour les 892.161 actions NBP apportées et à 1.820.920.000,00 € pour les 1.820.920.000 parts de la SNC Champion apportées, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, majorée de la soulte et de la prime d'émission.

Paris, le 8 novembre 2006

Michel Léger

Didier Kling

Commissaires aux apports