Olivier MARION
6, rue de l'Ermitage
92310 - SEVRES

Edouard SALUSTRO
8, avenue Delcassé
75008 - PARIS

16148
LS 2002

Société TECHNIP-COFLEXIP

Société Anonyme au Capital de 81 546 928,90 euros
Siège social : 170, place Henri Regnault
92973 – PARIS LA DEFENSE Cedex
589 803 261 – RCS NANTERRE

❖

RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA FUSION

A L'ASSEMBLEE GENERALE APPELEE

A STATUER SUR LA FUSION ABSORPTION

DE LA SOCIETE ISIS

PAR LA SOCIETE TECHNIP-COFLEXIP

❖

RAPPORT SUR LA VALEUR DES APPORTS

❖

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 13 JUIN 2002 OU,
SUR SECONDE CONVOCATION DU 20 JUIN 2002

Olivier MARION
6, rue de l'Ermitage
92310 - SEVRES

Edouard SALUSTRO
8, avenue Delcassé
75008 - PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de NANTERRE en date du 15 mars 2002 concernant la fusion par voie d'absorption de la société ISIS par la société TECHNIP-COFLEXIP, nous avons 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 de vos sociétés en date du 6 mai 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 d'émission.

Notre rapport adoptera le plan suivant :

- Présentation de l'opération et description des apports
- Diligences et appréciation de la valeur des apports

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. SOCIETES PARTICIPANT A L'OPERATION

a) TECHNIP-COFLEXIP : société absorbante

TECHNIP-COFLEXIP est une société à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 81 546 928,90 euros, divisé en 26 736 698 actions de 3,05 euros de valeur nominale chacune et 26 777 517 droits de vote. Ces actions sont toutes entièrement souscrites et libérées par les actionnaires, de même catégorie et non amorties. Son siège social est situé 170, Place Henri Regnault 92973 – Paris La Défense Cedex.

Les actions de la société TECHNIP-COFLEXIP sont cotées au premier marché d'EURONEXT Paris, ainsi qu'au NEW YORK STOCK EXCHANGE. Cette cotation aux Etats-Unis est réalisée sous la forme d'American Depositary Shares (ADS). Chaque action TECHNIP-COFLEXIP déposée dans le programme ADS est représentée par quatre ADS. Aucun ADS ne sera émis dans le cadre de la présente opération.

La société TECHNIP-COFLEXIP a émis le 30 janvier 2002, pour un montant de 793 499 990 euros, 4 667 647 obligations à option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes (Océanes) avec date de jouissance au 30 janvier 2002 pour une durée de 4 ans et 336 jours.

La société TECHNIP-COFLEXIP a pour activité principale :

- les études et services d'ingénierie et la réalisation d'installations industrielles complexes, notamment dans le domaine des hydrocarbures ainsi que dans tous secteurs industriels, notamment la chimie et les sciences de la vie ;

- la conception, la fabrication, l'achat, la vente, la construction, l'assemblage et l'installation de matériaux, produits, équipements et systèmes destinés à de telles installations, notamment de supports fixes flottants et de conduites pour les développements des champs pétroliers en mer ;

- la fourniture de tous services liés à ces produits, équipements et installations.

b) ISIS : société absorbée

La société ISIS, holding de participation dans le secteur pétrolier, est une société anonyme au capital de 37 162 560 euros divisé en 4 645 320 actions de 8 euros de valeur nominale chacune, toutes entièrement souscrites, libérées et réparties entre les actionnaires. Son siège social est situé au 4, avenue du Bois Préau – 92500 Rueil Malmaison.

La société ISIS a pour objet en France et dans tous pays, la prise (notamment par constitution de sociétés nouvelles), la gestion et la cession de participations ou d'intérêts dans toutes sociétés et entreprises industrielles, commerciales ou autres appartenant aux secteurs des services, équipements et produits liés aux domaines, susceptibles de contribuer à la valorisation de la recherche scientifique et technique de l'Institut Français du Pétrole, et plus généralement au développement des secteurs industriels concernés (principalement dans les domaines des hydrocarbures, de leurs dérivés, substituts et de leur utilisation, ainsi que dans les domaines connexes).

La société ISIS n'a émis ni emprunts obligataires (obligations ordinaires, convertibles, échangeables ou autres), ni actions privilégiées ou à dividende prioritaire sans droit de vote, ni certificats d'investissement, ni parts de fondateurs, ni bons autonomes de souscription, ni valeurs mobilières composées, ni d'une façon générale d'autres valeurs mobilières ou autres titres ou droits sociaux pouvant donner accès au capital que les actions composant son capital social.

1.2. LIENS ENTRE LES SOCIETES

La société TECHNIP-COFLEXIP détient à ce jour 4 601 170 actions représentant 99,05% du capital et des droits de vote d'ISIS, acquis le 19 octobre 2001 à l'issue de l'offre publique d'échange lancée entre le 26 juillet 2001 et le 28 septembre 2001.

La société ISIS détient 1 847 376 actions TECHNIP-COFLEXIP, sans droit de vote, soit 6,9% du capital de la société TECHNIP-COFLEXIP.

Monsieur Daniel BURLIN est administrateur d'ISIS et membre du Directoire de TECHNIP-COFLEXIP.

1.3. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Les sociétés TECHNIP (devenue TECHNIP-COFLEXIP le 11 octobre 2001 à la suite de la décision de l'assemblée générale du 24 août 2001), ISIS et l'IFP se sont entendues préalablement à l'offre publique d'échange mentionnée ci-dessus, dans le cadre d'un protocole d'accord signé en date du 2 juillet 2001. Les dispositions de ce protocole ont été rendues publiques dans la note d'information visée par la COB sous le n°01-981, le 19 juillet 2001.

Cet accord mentionne qu'en cas de réussite de l'offre publique, d'échange les sociétés TECHNIP et ISIS se sont engagées à étudier toutes les modalités possibles pour déboucler les participations croisées qui résulteraient de cette opération, dans les meilleurs délais possibles et en tout état de cause dans le délai requis par la loi.

Par ailleurs, cette opération a pour objectif de supprimer une holding intermédiaire et de rationaliser la structure du groupe TECHNIP-COFLEXIP.

Enfin, cette fusion permettra à TECHNIP-COFLEXIP d'augmenter sa capacité distributive, à partir des réserves de la société ISIS.

1.4. BASES DE LA FUSION

Il a été décidé de retenir les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2001 de chacune des deux sociétés.

Les comptes annuels et consolidés de la société TECHNIP-COFLEXIP ont été arrêtés par son Directoire le 18 mars 2002. Les comptes annuels de la société ISIS ont été arrêtés par son Conseil d'administration en date du 20 mars 2002, et ses comptes consolidés par celui qui s'est tenu le 15 avril 2002.

1.5. PRINCIPAUX ASPECTS DE L'OPERATION

La fusion est précédée d'une distribution de dividendes par la société ISIS pour 11 148 768 euros, sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire d'ISIS le 13 juin 2002.

La date de jouissance des apports a été fixée rétroactivement au 1er janvier 2002. L'intégralité des opérations réalisées par la société ISIS entre le 1er janvier 2002 et la date de réalisation définitive des apports sera réputée avoir été accomplie pour le compte de la société absorbante.

En particulier,

- les promesses d'échange portant sur les titres COMPAGNIE GENERALE DE GEOPHYSIQUE (CGG), signées le 7 novembre 2001 entre ISIS et l'IFP, sont transférées à TECHNIP-COFLEXIP,

- l'apport des titres GEOSERVICES à CPX, réalisé le 15 avril 2002, sera réputé avoir été accompli pour le compte de TECHNIP-COFLEXIP.

Les titres NOVASEP ont fait l'objet d'un accord aux termes duquel ils devraient être cédés à CPX Holding au plus tard le 15 juillet 2002. Toutefois, TECHNIP-COFLEXIP examine l'opportunité de conserver sa participation dans NOVASEP et d'en acquérir le solde non détenu.

Les apports de la société ISIS sont réalisés en valeur réelle, et la fusion est placée sous le régime fiscal de faveur (application de l'article 210-A du Code Général des Impôts).

Par ailleurs, l'opération constitue une fusion-renonciation, l'augmentation de capital de TECHNIP-COFLEXIP ne rémunérant que les titres ISIS détenus par les actionnaires minoritaires.

1.6. DESCRIPTION ET EVALUATION DES APPORTS

L'apport comprend l'ensemble des titres de participations cotés et non cotés détenus par la société ISIS. Ce poste est composé des participations cotées TECHNIP-COFLEXIP, COFLEXIP et CGG et des participations non cotées GEOSERVICES et NOVASEP.

S'agissant des autres actifs et des éléments de passifs prise en charge, les valeurs retenues dans le projet de traité de fusion correspondent aux valeurs ressortant des comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2001.

L'actif net apporté s'établit comme suit (en euros) :

Titres de participation

TECHNIP-COFLEXIP	*197 144 363*
COFLEXIP	*349 172 831*
CGG	73 119 376
NOVASEP	19 800 000
GEOSERVICES	70 240 000
Soit un total de	709 476 570

Actif Circulant

• Autres créances et disponibilités	149 798 767
Montant de l'Actif apporté	**859 275 337**

Passif

• Dettes	98 126 569
• Dividendes (1)	11 148 768
Montant du Passif pris en charge	**109 275 337**
Montant de l'Actif net apporté	**750 000 000**

(1) Sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale ordinaire d'ISIS le 13 juin 2002

Les valeurs d'apport des titres de participation retenues dans le projet de traité de fusion correspondent aux valeurs réelles arrêtées, selon les principes suivants :

- La valeur des titres TECHNIP-COFLEXIP et COFLEXIP a été déterminée sur la base des moyennes des cours de bourse observées sur différentes périodes en intégrant la fiscalité latente sur les plus values potentielles et une décote de holding de 11,1% identique à celle retenue lors de l'offre publique d'échange de juillet 2001 ;

- Concernant l'évaluation des titres CGG, la référence au cours de bourse a été écartée dans la mesure où les promesses d'échange, signées le 7 novembre 2001 avec l'IFP, sont basées sur une parité fixe de 1 action TECHNIP-COFLEXIP contre 2,81 actions CGG. Les valeurs réelles des titres CGG, fonction du cours de bourse de TECHNIP-COFLEXIP apprécié sur différentes périodes, encadrant la valeur nette comptable au bilan de la société ISIS au 31 décembre 2001, cette dernière a été retenue par simplification ;

- Les titres non cotés ont été valorisés sur la base de leur valeur de transaction prévue dans les protocoles de cession et d'apport, étant rappelé que ces titres avaient préalablement fait l'objet d'une évaluation par un expert indépendant, DETROYAT ET ASSOCIES, reprise dans la note d'information relative l'offre publique d'échange sur ISIS.

1.7. REMUNERATION DES APPORTS ET AUGMENTATION DE CAPITAL

La valeur relative retenue pour rémunérer les apports ressort à 1,1 action TECHNIP-COFLEXIP pour 1 action ISIS, conduisant à un rapport d'échange de 11 actions TECHNIP-COFLEXIP pour 10 actions ISIS.

Etant rappelé que l'opération est une fusion-renonciation, il résulte du rapport d'échange que les actionnaires minoritaires de la société ISIS, recevront en rémunération de leurs 44 150 actions ISIS, 48 565 actions nouvelles TECHNIP-COFLEXIP, dans le cadre d'une augmentation de capital d'un montant de 148 123 euros.

En conséquence, la prime de fusion brute correspond à la différence suivante (en euros) :

- Montant des apports	750 000 000
- Augmentation de capital	<148 123>
Montant de la prime de fusion brute	749 851 877

En outre, la prime de fusion brute est réduite de la valeur nette comptable des titres ISIS détenus par TECHNIP-COFLEXIP, non rémunérés :

- Prime de fusion brute	749 851 877
- Annulation de la valeur nette comptable des titres ISIS	<749 019 863>
Montant de la prime de fusion nette	832 014

Suite à cette opération de fusion-renonciation, le capital de la société TECHNIP-COFLEXIP fera l'objet d'une réduction afin d'annuler les titres TECHNIP-COFLEXIP apportés par ISIS, la différence entre la valeur nominale des titres annulés et leur valeur réelle étant imputée sur la prime d'émission résultant notamment de l'OPE.

L'ensemble de ces opérations est résumé dans le tableau suivant :

(en euros)	Capital social	Prime de fusion	Prime d'émission
Au 31/03/2002	81 546 928,90	2 086 660,10	1 607 444 850,36
Apport fusion	148 123,25	832 013,55	-
Annulation des titres TECHNIP-COFLEXIP	(5 634 496,80)	-	(191 509 866,48)
Après fusion	76 060 555,35	2 918 673,65	1 415 934 983,88

Le capital de TECHNIP-COFLEXIP à l'issue de ces opérations ressort ainsi à 76 060 555,35 euros, divisé en 24 937 887 actions de 3,05 euros de valeur nominale.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

Dans le cadre de notre mission, nous avons effectué les 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 qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime d'émission.

Nous nous sommes entretenus avec les Directions générales, financières et juridiques des sociétés concernées ainsi que leurs conseils tant pour comprendre l'opération proposée et son contexte, que pour analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées.

Dans ce cadre, nous avons :

- analysé le contexte des offres publiques sur COFLEXIP et sur ISIS initiées par TECHNIP en 2001,

- vérifié que les comptes annuels et consolidés de la société ISIS au 31 décembre 2001, ont fait l'objet d'une certification sans réserve par les commissaires aux comptes, dont nous avons effectué une revue des dossiers,

- vérifié qu'aucun privilège, nantissement, ou hypothèque n'est inscrit au profit d'un créancier de la société absorbée,

- procédé à un recoupement de la valeur réelle des titres de participations cotés avec leurs cours de bourse appréciés sur différentes périodes et pris connaissance des notes d'analystes boursiers,

- rapproché les valeurs retenues pour les participations non cotées avec les éléments les protocoles d'apport et de cession et avec le rapport de l'expert indépendant DETROYAT ET ASSOCIES,

- obtenu confirmation qu'aucun événement intervenu depuis le 1er janvier 2002 n'était susceptible de remettre en cause la valeur des apports.

Les vérifications effectuées appellent de notre part les commentaires suivants :

- la détermination par les parties de la valeur réelle des apports sur la seule base des cours de bourse des titres de participation cotés est l'approche la plus pertinente pour apprécier la valeur globale des apports ; en effet :

    - le cours de bourse d'ISIS est non pertinent en raison d'un flottant inférieur à 1%,

    - les approches analogiques sont inapplicables en l'absence de sociétés ou de transactions récentes comparables,

    - les méthodes d'évaluation fondées sur la rentabilité future sont peu pertinentes pour une société holding et en outre inapplicables en l'espèce, la société n'établissant pas de prévisions ;

- la valeur des titres cotés retenue est encadrée par la valeur ressortant des cours de bourse observés sur différentes périodes (moyenne pondérée par les volumes 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois ainsi que cours spot au 15 avril 2002) étant en outre fait remarquer que les prévisions des analystes confortent les valeurs retenues ;

- la décote de holding a été retenue pour un montant identique (11,1%) à la décote extériorisée lors de l'offre publique d'échange de l'été 2001 qui a été validée par le marché compte tenu du large succès de l'offre ; en outre, cette option résulte de la difficulté à déterminer avec pertinence un autre niveau de décote ;

- l'actif net réévalué d'ISIS a été retenu, à juste à titre, après la prise en compte de la fiscalité latente sur les titres cotés et non cotés, dans la mesure où les valeurs de marché des actifs d'ISIS ne pourraient être perçues par ses actionnaires qu'après acquittement de l'impôt sur les plus values ;

- les opérations intervenues au cours de la période de rétroactivité ne sont pas de nature à remettre en cause la valorisation globale des apports.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 750 000 000 euros, 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 absorbante, augmentée de la prime de fusion.

Fait à Sèvres et Paris, le 6 mai 2002

Les Commissaires à la fusion

Olivier MARION

Edouard SALUSTRO