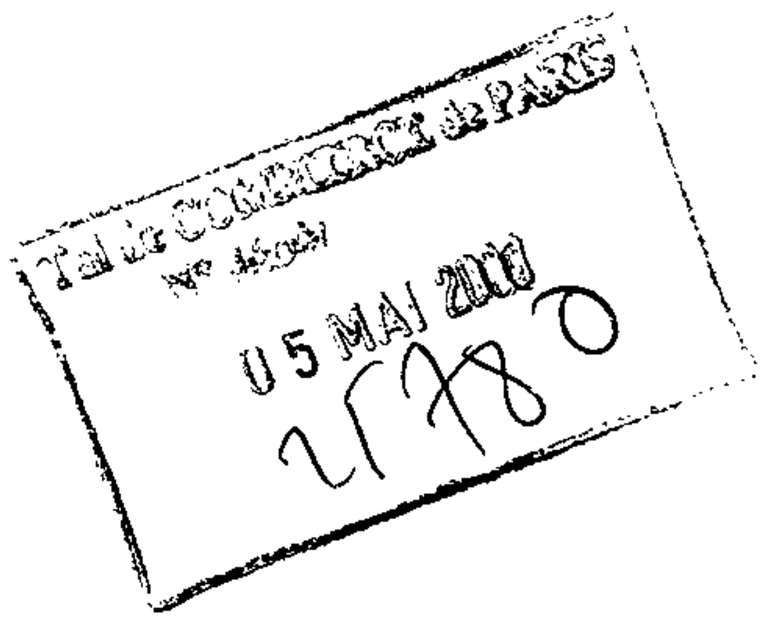
Bertrand BLUZAT
Tour ERNST&YOUNG
92037 PARIS LA DEFENSE

Edouard SALUSTRO
8, Avenue Delcassé
75378 PARIS Cedex 08



AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE
Société Anonyme au capital de 787.500 €
46, avenue de la Grande Armée
75017 PARIS

403201882
SB

APPORT PARTIEL D'ACTIFS
CONSENTI PAR AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS
A AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE

RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA SCISSION
SUR L'EVALUATION DES APPORTS

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 16 MAI 2000

Bertrand BLUZAT
Tour ERNST&YOUNG
92037 PARIS LA DEFENSE

Edouard SALUSTRO
8, Avenue Delcassé
75378 PARIS Cedex 08

APPORT PARTIEL D'ACTIFS CONSENTI PAR AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS A AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE

-

RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA SCISSION SUR L'EVALUATION DES APPORTS

-

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 16 MAI 2000

- = -

Mesdames, 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 9 décembre 1999 dans le cadre de l'apport partiel d'actifs consenti par la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS à la société AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE, nous vous présentons notre rapport sur l'évaluation des apports.

L'opération étant placée sous le régime juridique des scissions, l'appréciation de la rémunération des apports a fait l'objet de notre part d'un rapport distinct daté du 15 avril 2000.

Nous avons accompli notre mission conformément aux dispositions de l'article 193 de la loi du 24 juillet 1966, et nous vous prions de trouver ci-après nos constatations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

1. Economie générale de l'opération

2. Modalités retenues par les dirigeants des deux sociétés pour l'évaluation des apports

3. Vérifications effectuées et appréciation des commissaires à la scission sur l'évaluation des apports

4. Conclusion

1 - ECONOMIE GENERALE DE L'OPERATION

1.1 - NATURE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'opération envisagée consiste en l'apport de la branche d'activité complète et autonome de capital investissement de la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS à la société AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE.

AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS est une société anonyme qui a le statut de Société de Gestion de Portefeuille. Elle exerce des activités de gestion d'Organismes de Placement Collectif de tous types, y compris celle liée à l'activité de Capital Investissement.

AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE est une société anonyme qui dispose du statut de Société de Gestion de Portefeuille dédiée au capital investissement et exerce, à ce titre, principalement une activité de gestion de fonds communs de placement à risques régis par la loi du 23 décembre 1988.

Ces deux sociétés sont détenues directement ou indirectement à 100% par AXA INVESTMENT MANAGERS SA, holding de contrôle du groupe AXA INVESTMENT MANAGERS.

La présente opération s'analyse, par conséquent, comme une restructuration interne au groupe AXA INVESTMENT MANAGERS et vise à regrouper l'ensemble des activités de Capital Investissement exercées par ce groupe en Europe au sein d'AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE.

En vue d'une exploitation plus rationnelle de la branche d'activité de Capital Investissement et afin d'en faciliter la gestion, les dirigeants de la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS ont estimé qu'il était souhaitable de l'isoler au sein d'une structure juridique autonome.

1.2 - ASPECTS JURIDIQUES, COMPTABLES ET FISCAUX

Les principales options retenues aux termes du contrat d'apport partiel d'actifs, daté du 7 avril 2000 sont les suivantes :

- l'apport partiel d'actif sera soumis au régime juridique des scissions par application de la possibilité offerte par l'article 387 de la loi du 24 juillet 1966 ;

- la réalisation juridique de l'apport ne sera définitive que sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE de la réduction du capital social par réduction de la valeur nominale des actions de 15 euros à 1 euro ;

- au plan comptable et fiscal, l'apport partiel d'actif prendra effet rétroactivement au 1er janvier 2000 ;

- en matière d'impôt sur les sociétés, l'opération est placée sous le régime de faveur prévu par les articles 210 A et 210 B du Code Général des Impôts ;

- au regard des droits d'enregistrement, l'apport sera soumis au droit fixe de 1 500 F conformément à l'article 817 du Code Général des Impôts.

- Sur le plan social, en application de l'article L122.12 du code du travail, les contrats de travail en cours avec les membres du personnel de la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS affectés à l'exploitation de la branche d'activité apportée se poursuivront avec la société AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE .

2 - MODALITES RETENUES PAR LES DIRIGEANTS DES DEUX SOCIETES POUR L'EVALUATION DES APPORTS

2.1 - DESCRIPTION DES APPORTS

L'apport partiel d'actifs envisagé porte sur l'ensemble des biens, droits et obligations relatifs à la branche complète et autonome d'activité de Capital Investissement exploitée par AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS.

Les éléments d'actifs apportés et les passifs pris en charge, tels qu'ils ressortent des comptes d'AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS établis au 31 décembre 1999, se présentent de la manière suivante :

ACTIF APPORTE	en Euros
Titres de participation	193.359
Valeurs mobilières de placement	42.107
Disponibilités	418.675
Total de l'actif apporté (A)	**654.141**
PASSIF PRIS EN CHARGE	
Provisions pour congés payés	371.609
Provision pour engagements de retraite	47.066
Total du passif pris en charge (B)	**418.675**
ACTIF NET APPORTE (A-B)	**235.466**

2.2 - METHODE D'EVALUATION ET REMUNERATION DES APPORTS

Les actifs apportés et les passifs pris en charge dans le cadre de la présente opération ont été évalués à leur valeur nette comptable telle qu'elle résulte des comptes arrêtés au 31 décembre 1999 de la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS.

En rémunération de cet apport, il sera attribué 216.947 actions nouvelles de la société AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE d'une valeur nominale de 1 euro qui reviendront en totalité à la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS.

En conséquence :

- le capital de AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE sera augmenté de 216.947 €,
- la prime d'apport correspondant à la différence entre la valeur d'apport retenue, soit 235.466 €, et la valeur au nominal des actions à émettre, soit 216.947 €, s'élèvera à 18.519 €.

3 - VERIFICATIONS EFFECTUEES ET APPRECIATION DES COMMISSAIRES A LA SCISSION SUR L'EVALUATION DES APPORTS

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour apprécier la consistance et l'évaluation des apports. En particulier :

- nous nous sommes entretenus avec les dirigeants des sociétés concernées par la présente opération, tant pour comprendre l'opération projetée et le contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées ;

- nous avons revu les travaux du commissaire aux comptes d'AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1999 ayant servi de référence à l'évaluation des apports ;

- nous avons également contrôlé la propriété des titres de participation et valeurs mobilières apportés par AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS ;

- à titre de comparaison, nous nous sommes référés à la valeur économique des apports retenue dans le calcul de la rémunération, dont nous devions par ailleurs apprécier la pertinence.

Au terme de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale des apports. En particulier, nous rappelons que cette valeur reste très inférieure à la valeur économique utilisée pour les calculs de rémunération.

4 - CONCLUSION

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur globale des apports décrits ci-dessus, dont le total s'élève à 235.466 euros.

La valeur globale des apports correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre, augmentée de la prime d'apport.

Fait à Paris, le 5 mai 2000

Les commissaires à la scission

Bertrand BLUZAT

Edouard SALUSTRO