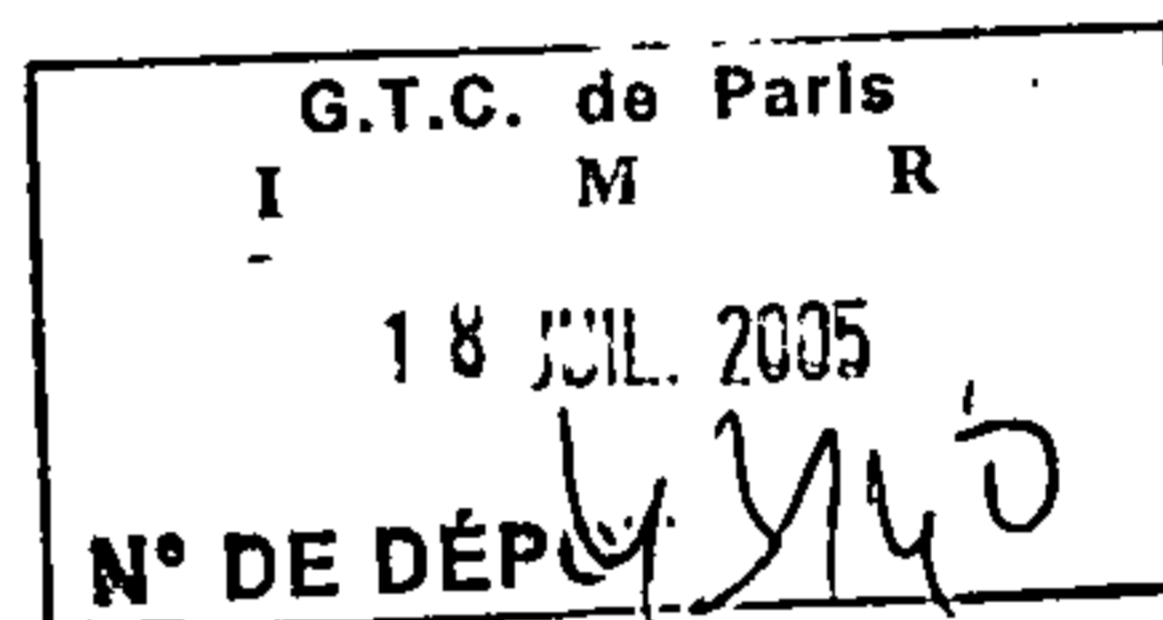


Edouard LEDUC
121, avenue de Wagram
75017 PARIS

Philippe DEPOUTOT
8/10, rue du Repos
77330 OZOIR la FERRIERE

FUSION par voie d'ABSORPTION
de la société **AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIES DEVELOPPEMENT**
par la société **AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIES - ACA -**



RAPPORT
des
COMMISSAIRES A LA FUSION
afférent à l'appréciation de la
valeur des apports

Mesdames, Messieurs les actionnaires de la société AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIES,

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 20 avril 2005 concernant la fusion-absorption par la société AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIES de la société AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIES DEVELOPPEMENT, 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 des sociétés concernées en date du 13 juin 2005.

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 oeuvre 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.

Le présent rapport s'articule autour du plan suivant :

I.- Présentation de l'opération et description des apports

II.- Diligences et appréciation de la valeur des apports

III.- Conclusion

I.- PRESENTATION DE L'OPERATION et DESCRIPTION DES APPORTS

A.- ECONOMIE GENERALE

1.1.- Société absorbante

La société AUDITEURS ET CONSEILS ASSOCIES est une société anonyme au capital de 502 200 euros, dont le siège social est à PARIS (75008) – 33, rue Daru, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 331 057 406.

Cette société a pour principale activité une activité d'expertise comptable et de commissariat aux comptes étant précisé que cette société fait partie du groupement d'auditeurs NEXIA international.

Elle est administrée par un Conseil d'Administration.

Le capital a été fixé, après augmentations successives, à la somme de 502 200 euros divisé en 2 511 actions d'une valeur nominale de 200 euros chacune, de même catégorie et entièrement libérées.

1.2.- Société absorbée

AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIES DEVELOPPEMENT (ci-après « ACA DEVELOPPEMENT ») est une société à responsabilité limitée au capital de 96 600 euros, dont le siège social est situé à PARIS (75008) – 33, rue Daru, Immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 412 349 078.

Cette société a pour principale activité une activité d'expertise comptable et de commissariat aux comptes étant précisé que cette société fait partie du groupement d'auditeurs NEXIA international.

Elle est administrée par six co-gérants.

Son capital a été fixé, après augmentations successives, à la somme de 96 600 euros divisé en 966 parts sociales de 100 euros de valeur nominale, de différentes catégories, et entièrement libérées.

1.3.- Charges et conditions

Les actions ACA détenues par ACA DEVELOPPEMENT font l'objet d'un nantissement au profit de la BNP PARIBAS, en garantie du remboursement d'un emprunt, souscrit en 1999 dans le cadre de la prise de contrôle d'ACA par ACA DEVELOPPEMENT. Le solde des sommes restant dues au titre de cet emprunt devrait faire l'objet d'un remboursement avant la date prévue pour la réalisation de la fusion, et corrélativement le nantissement devrait être levé.

Les parts sociales d'ACA DEVELOPPEMENT ne sont grevées d'aucun nantissement, gage, sûreté ou empêchement, conventionnel ou légal, à leur libre cessibilité, à l'exception de celles résultant des clauses légales et statutaires et de celles relatives au respect des règles de la profession qu'elle exerce.

En vue de rendre la fusion définitive, l'Assemblée d'ACA procédera à l'augmentation de son capital par voie de création d'actions nouvelles, lesquelles seront attribuées aux associés d'ACA DEVELOPPEMENT.

1.4.- Liens entre les deux sociétés

1.4.1.- Liens en capital

ACA DEVELOPPEMENT détient au jour de la signature des présentes DEUX MILLE CINQ CENT QUATRE (2 504) actions sur les 2 511 actions composant le capital social d'ACA.

1.4.2.- Dirigeants communs

Sont membres du Conseil d'Administration d'ACA, à titre personnel, et co-Gérants de ACA DEVELOPPEMENT :

- Madame Geneviève DIONIS DU SEJOUR,
- Jean-Baptiste CHOLLET,
- Philippe RONIN,
- Jean-Marcel DENIS,
- Olivier LELONG,
- François MAHE.

1.5.- Motifs et but de la fusion

Ainsi qu'il est expliqué dans le traité de fusion, le contexte économique a conduit le groupe à simplifier son organigramme et en particulier à supprimer la superposition de structures détentrices de participations, telles les sociétés ACA et ACA DEVELOPPEMENT. Notamment, cette fusion permettra de rationaliser la gestion des participations du groupe et de réduire ses coûts de fonctionnement.

B.- DESCRIPTION et EVALUATION des APPORTS

ACA DEVELOPPEMENT apporte tous les éléments d'actif constituant son patrimoine tel qu'il ressort du bilan au 31 décembre 2004, savoir :

1.- Actifs apportés

1.1.- Immobilisations incorporelles

Tous les éléments incorporels constituant le fonds de commerce ayant pour objet la gestion de participations, l'expertise comptable et le commissariat aux comptes appartenant à la société ACA DEVELOPPEMENT, sis et exploité à PARIS (75008) – 33, rue Daru. L'inventaire en est donné dans le corps même du traité de fusion sans qu'il soit besoin d'en rappeler ici le détail.

L'ensemble apporté s'établit à259.163 €

1.2.- Immobilisations financières

1.2.1.- L'ensemble des titres de participation figurant au bilan d'ACA DEVELOPPEMENT au 31 décembre 2004, soit

- DEUX MILLE CINQ CENT QUATRE (2 504)
actions sur les 2 511 actions composant le
capital d'ACA
apportées pour la somme de SIX MILLIONS
QUATRE CENT QUARANTE HUIT MILLE
SEPT CENT SOIXANTE euros..... 6 448 760 €

1.2.2.- - L'ensemble des autres immobilisations financières représentées par les Dépôts versés est apporté pour la somme de QUARANTE SEPT MILLE CENT ONZE euros..... 47 111 €

1.2.3.- Total des immobilisations financières apportées :
SIX MILLIONS QUATRE CENT QUATRE VINGT
QUINZE MILLE HUIT CENT SOIXANTE ET ONZE euros, 6 495 871 €

1.3.- Actif circulant

La totalité des valeurs figurant sous la rubrique "Actif circulant" au bilan d'ACA DEVELOPPEMENT au 31 décembre 2004 , savoir

- Clients et comptes rattachés 438 977 €
- Autres créances 260 154 €
- Valeurs mobilières de placement 428 559 €
- Disponibilités 8 100 €

Soit au total pour l'actif circulant apporté
UN MILLION CENT TRENTE CINQ MILLE SEPT CENT QUATRE VINGT DIX
euros,..... 1 135 790 €

1.4.- Total des éléments d'actifs apportés :

SEPT MILLIONS HUIT CENT QUATRE VINGT DIX MILLE HUIT CENT
VINGT CINQ euros..... 7 890 824 €

2.- Prise en charge du Passif

L'apport par la société ACA DEVELOPPEMENT est consenti et accepté moyennant la prise en charge, de l'ensemble des dettes, charges et provisions figurant au bilan au 31 décembre 2004,

- Emprunts et dettes financières auprès d'établissements de crédit . 646 831 €
- Emprunts et dettes financières diverses 824 793 €
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés 29 885 €
- Dettes fiscales et sociales 183 668 €
- Autres dettes 6 579 €

soit un total pour le passif pris en charge de

UN MILLION SIX CENT QUATRE VINGT ONZE MILLE SEPT CENT CINQUANTE
HUIT euros,;...1.691.758 €

3.- Engagements hors-bilan

En sus du passif à prendre en charge, ACA devra assumer, ainsi que l'y oblige Monsieur Jean-Marcel DENIS, son représentant, ès qualités, les engagements donnés par ACA DEVELOPPEMENT à la date de réalisation de la fusion.

En contrepartie, ACA sera subrogée dans tous les droits et actions qui pourraient bénéficier à ACA DEVELOPPEMENT résultant des engagements reçus existant au jour de la réalisation de la fusion, étant observé qu'à la date du 31 décembre 2004 la société ne bénéficiait pas d'engagements reçus.

4.- DETERMINATION DE L'APPORT NET

Les biens apportés étant estimés à	7 890 824 €
et le passif pris en charge étant estimé à	1 691 758 €

Le montant de l'apport net s'élève à**6.199.066 €..**

(Six millions cent quatre vingt dix neuf mille soixante six euros)

C.- REMUNERATION des APPORTS

Les dirigeants des deux sociétés ont estimé équitable de fixer le rapport d'échange des droits sociaux à CINQ (5) actions ACA contre DEUX (2) parts sociales ACA DEVELOPPEMENT. Il est rappelé qu'un rapport sur les modalités de la fusion a été établi par les Commissaires à la fusion en application de l'article L 236-10 du Code de Commerce.

II.- DILIGENCES et APPRECIATION de la VALEUR des APPORTS

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes professionnelles applicables en France afin d'apprécier la consistance et l'évaluation des actifs et passifs transférés. Nous nous sommes entretenus avec les responsables des sociétés concernées tant pour comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe que pour analyser les modalités comptables et juridiques envisagées.

Nous avons pris connaissance des travaux d'arrêté des comptes annuels 2004 pris comme base des apports. Nous avons analysé les valeurs individuelles proposées dans le projet de traité d'apport. Nous avons vérifié jusqu'à la date de ce rapport l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports à effectuer. Nous avons procédé à une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

III.- CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant à **6.199.066 euros** (Six millions cent quatre vingt dix neuf mille soixante six 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 d'émission.

Fait à Paris, le 17 juin 2005.

Les Commissaires à la fusion


Philippe DEPOUTOT


Edouard LEDUC

Edouard LEDUC
Commissaire aux comptes
121, avenue de Wagram
75017 PARIS

ATTESTATION d'INDEPENDANCE et d'IMPARTIALITE
(jointe au rapport des Commissaires à la fusion)

Affaire : **ACA/ACA DEVELOPPEMENT**

Nommé co-commissaire à la fusion dans l'affaire citée en objet par Ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 20 avril 2005,
je soussigné, Edouard LEDUC, commissaire aux comptes

- certifie n'avoir aucun lien direct ou indirect de nature juridique, financier ou autres avec les dirigeants et les entités concernées par cette mission ;
- m'engage à exécuter cette mission conformément à notre Code de déontologie professionnelle en respectant les principes fondamentaux de comportements relatifs à l'intégrité, l'objectivité, la compétence, l'indépendance, le secret professionnel et le respect des règles professionnelles.

Fait à Paris, le 25 mai 2005.



Edouard LEDUC

Philippe Depoutot

Expert-Comptable - Commissaire aux Comptes - Commissaire aux apports et à la fusion
Certifié IFRS

ATTESTATION D'INDEPENDANCE ET D'IMPARTIALITE

Affaire : Fusion Auditeurs & Conseils Associés S.A. / Auditeurs & Conseils Associés
Développement

Nommé commissaire à la fusion dans l'affaire citée en objet par ordonnance du Président du
Tribunal de Commerce de Paris en date du 20 avril 2005

Je soussigné, Philippe Depoutot, Commissaire aux comptes :

- certifie n'avoir aucun lien direct ou indirect de nature juridique, financier ou autres
avec les dirigeants et les entreprises concernés par cette mission,
- m'engage à exécuter cette mission conformément à notre code de déontologie
professionnelle en respectant les principes fondamentaux de comportement
relatifs à : l'intégralité, l'objectivité, la compétence, l'indépendance, le secret
professionnel et le respect des règles professionnelles.

Fait à Ozoir-la-Ferrière, le 25 avril 2005



Philippe DEPOUTOT
Commissaire aux Comptes