



1204945901

DATE DEPOT : 2012-05-30

NUMERO DE DEPOT : 2012R049378

N° GESTION : 2012B11128

N° SIREN :

DENOMINATION : CAVOUR

ADRESSE : 3 rue de Messine 75008 Paris

DATE D'ACTE : 2012/05/30

TYPE D'ACTE : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

NATURE D'ACTE :

Dominique LEDOUBLE
15, rue d'Astorg
75008 - PARIS

RK 30/5/12

Jacques POTDEVIN
7, rue Galilée
75116 - PARIS

ALB 11128

Greffe du Tribunal de
Commerce de Paris
I M R

30 MAI 2012

N° DE DÉPOT

49378

Apport de titres de la société
Rothschild & Cie Banque aux
sociétés CAVOUR et VERDI
par la société Paris-Orléans

Rapport des commissaires aux apports

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnances¹ de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 23 avril 2012, concernant les apports de titres de la société **ROTHSCHILD & CIE BANQUE** (ci-après **RCB**) devant être effectués par la société **PARIS ORLEANS** (ci-après **PO**) au profit des sociétés **CAVOUR** et **VERDI**, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu à l'article L. 225-147 du Code de Commerce.

La valeur des apports a été arrêtée dans les traités d'apports signés par les parties. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de ces apports n'est pas surévaluée.

A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission ; cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à nous 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 les sociétés bénéficiaires des apports augmentée de la prime d'apport.

Nous vous prions de prendre connaissance de notre rapport, établi selon le plan suivant :

1. Présentation des opérations et description des apports
2. Diligences mises en œuvre
3. Appréciation de la valeur des apports
4. Conclusion

¹ Numéros RG 2012-27143 et RG 2012-27144.

1. PRESENTATION DES OPERATIONS ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. CONTEXTE GENERAL ET PARTIES EN PRESENCE

1.1.1. Contexte des opérations

La réorganisation en cours au sein du Groupe Rothschild englobe les opérations suivantes, objet du présent rapport :

- la société CAVOUR, dont le capital est détenu à 100% par PO, doit recevoir en apport en nature 3 parts de commanditaire de la société RCB (préalablement détenues), provenant de PO ;
- la société VERDI, dont le capital est détenu à 100% par PO, doit recevoir en apport en nature 3 parts de commanditaire de la société RCB (préalablement détenues), provenant de PO.

L'apport des titres RCB par PO à CAVOUR et VERDI leur conférera la qualité d'associé commanditaire de RCB au titre des parts apportées.

1.1.2. Société apporteuse

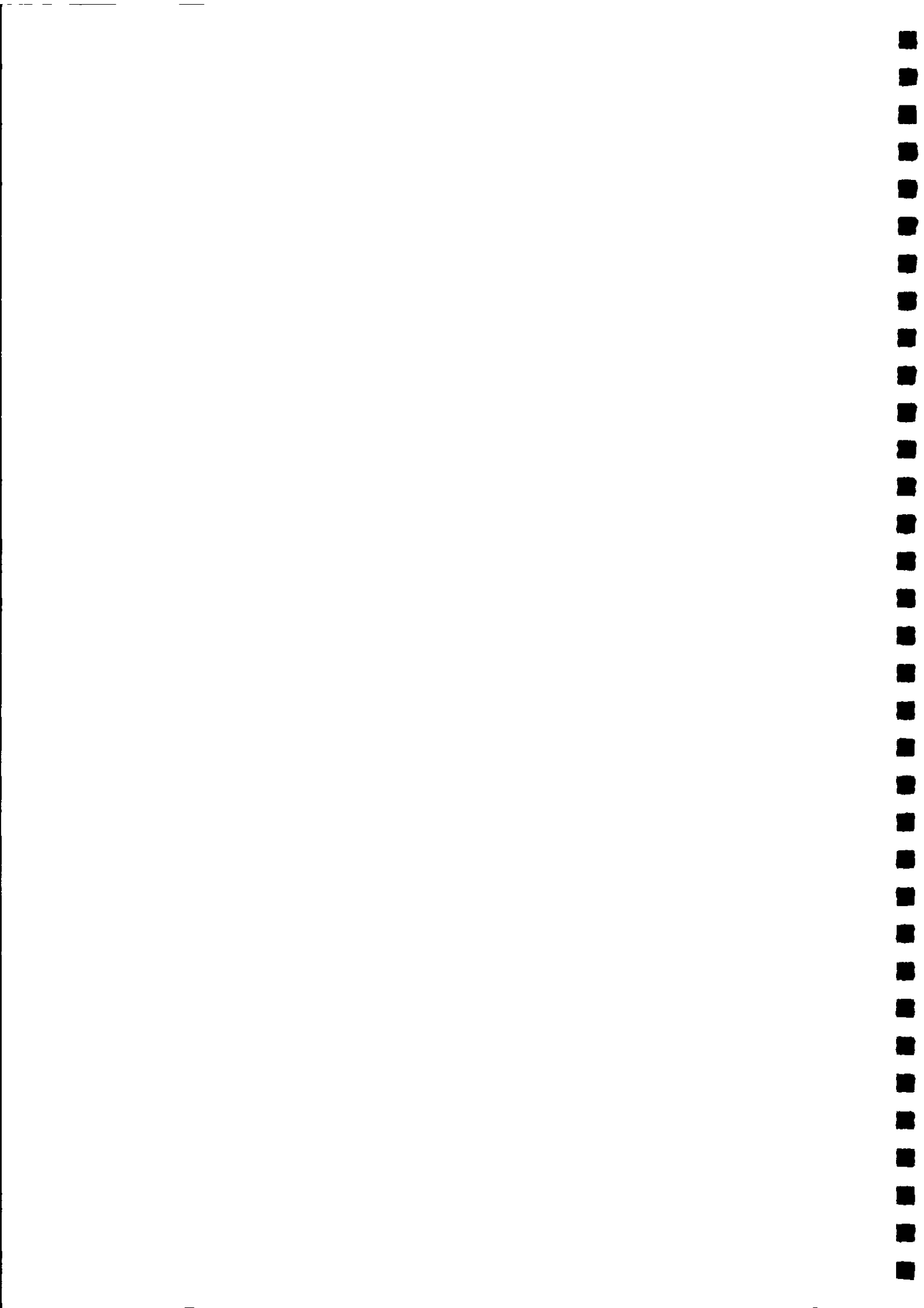
PO est une société anonyme à conseil de surveillance et directoire, au capital de 65 031 174 euros, sise 23bis avenue de Messine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228, et dont les actions sont cotées sur le compartiment B d'Euronext Paris.

Contrôlée par la Famille Rothschild, PO exerce deux types principaux d'activités :

- des activités bancaires (Conseil en ingénierie financière et Banque de financement, Banque privée et Gestion d'actifs et « *Merchant banking* ») exercées à l'échelle mondiale au travers de sa participation dans RCB et Rothschilds Continuation Holdings (RCH) ;
- une activité de capital-investissement sur fonds propres réalisée directement au niveau de PO.

1.1.3. Société dont les titres sont apportés

RCB est une société en commandite simple au capital de 24 530 190 euros, sise 29 avenue de Messine, 75008 Paris, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 323 317 032.



Banque du Groupe en France, RCB est notamment la maison-mère de Rothschild & Cie (RCI), qui exerce l'activité de conseil en ingénierie financière (c'est-à-dire l'activité de « conseil financier ») et de Rothschild & Cie Gestion (RCG), qui exerce l'activité de gestion d'actifs pour compte de tiers. RCB et RCH détiennent en outre chacune 50% du capital de Rothschild Europe BV, qui regroupe les filiales du Groupe exerçant le métier de conseil financier en Europe (à l'exclusion de la France et du Royaume-Uni).

1.1.4. Sociétés bénéficiaires des apports

CAVOUR, société par actions simplifiée au capital de 10 euros, sise 3 rue de Messine, 75008 Paris, est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris ; le numéro d'immatriculation est en cours d'attribution.

VERDI, société par actions simplifiée au capital de 10 euros, sise 3 rue de Messine, 75008 Paris, est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris ; le numéro d'immatriculation est en cours d'attribution.

1.2. DESCRIPTION DES OPERATIONS

Les modalités de réalisation des apports sont exposées de façon détaillée dans les projets de traité d'apport ; elles peuvent se résumer comme suit.

1.2.1. Caractéristiques et modalités d'évaluation des apports

La société apporteuse PO détenant le contrôle des sociétés bénéficiaires CAVOUR et VERDI au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, l'apport des titres RCB par PO sera, conformément aux dispositions du règlement CRC n°2004-01, effectué par référence à la valeur nette comptable unitaire des titres apportés telle que détaillée en annexe A des traités d'apport, soit 295 euros, à la date de réalisation des opérations. Sur ces bases, la valeur d'apport des titres RCB est de :

- 885 € pour 3 parts de commanditaire RCB apportées à la société CAVOUR ;
- 885 € pour 3 parts de commanditaire RCB apportées à la société VERDI.

La valeur réelle d'une part RCB s'élevant à 365,75 euros², la valeur réelle arrondie des titres apportés s'élève respectivement à :

- 1 090 € pour la société CAVOUR ;
- 1 090 € pour la société VERDI.

² Les parts de commanditaire et de commandité de RCB ont été estimées pour la même valeur.

1.2.2. Rémunération des apports

Evaluation de CAVOUR et VERDI

Les valeurs réelles des sociétés bénéficiaires, qui ne possèdent préalablement aux opérations d'apport de titres RCB aucun patrimoine, sont les suivantes ; elles correspondent au montant de leur capital social et de la prime d'émission libérée lors de leur constitution :

- la valeur réelle de la société CAVOUR a été estimée à 100 euros (consistant en 10 euros de capital et 90 euros de prime d'émission), soit dix euros par action ;
- la valeur réelle de la société VERDI a été estimée à 100 euros (consistant en 10 euros de capital et 90 euros de prime d'émission), soit dix euros par action.

Détermination de la rémunération

Les actions apportées ont été évaluées à leur valeur réelle à la date de réalisation, conformément aux méthodes exposées en annexes B des traités d'apport.

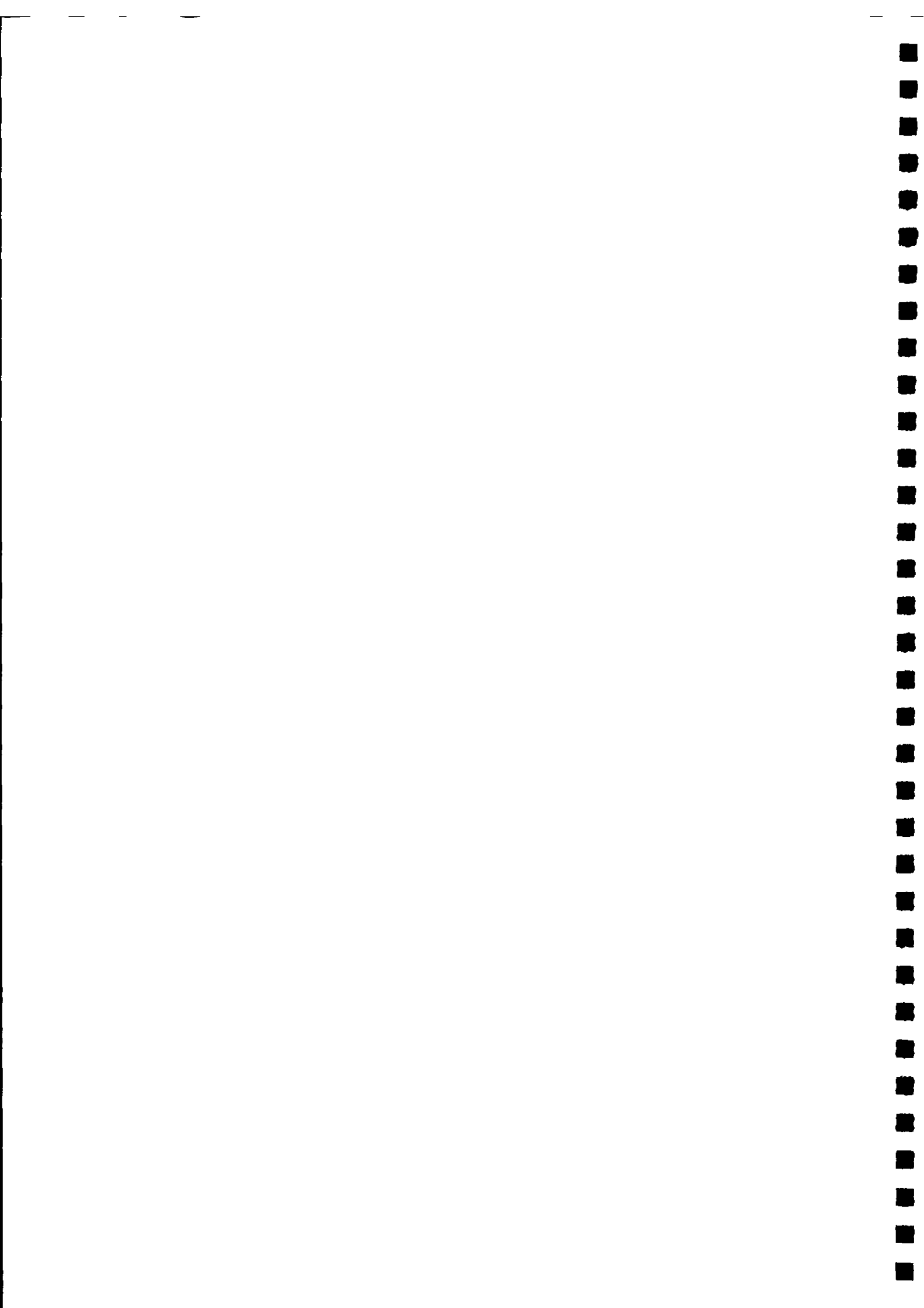
Il a été convenu entre les parties d'émettre en rémunération des apports :

- 109 actions ordinaires nouvelles de 1 euro de valeur nominale de la société CAVOUR ;
- 109 actions ordinaires nouvelles de 1 euro de valeur nominale de la société VERDI.

Les actions nouvelles seront, dès la date de réalisation, entièrement libérées et assimilées aux actions ordinaires existantes des bénéficiaires ; elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts en vigueur à cette date.

Prime d'apport

Pour chacune des sociétés bénéficiaires des apports, la différence entre la valeur comptable des apports, soit 885 euros, et la valeur nominale des actions nouvelles émises en rémunération, soit 109 euros, constituera une prime d'apport, d'un montant de 776 euros.



1.2.3. Régime juridique et fiscal des apports

Régime juridique

Les apports sont effectués sous le régime juridique de droit commun des apports en nature purs et simples tel que fixé par les dispositions de l'article L. 225-147 du Code de Commerce et des textes pris pour son application.

Régime fiscal

Les apports seront soumis au régime fiscal de droit commun et enregistrés moyennant le paiement du droit fixe prévu par l'article 810-I du Code général des impôts.

La société apporteuse a déclaré faire son affaire personnelle de l'ensemble des conséquences fiscales directes et indirectes résultant pour elle des apports de titres aux sociétés bénéficiaires ; elle renonce à ce titre à toute action à l'encontre des bénéficiaires et / ou de toute société ou personne du Groupe Paris Orléans.

1.3. CONDITIONS SUSPENSIVES ET DATE DE REALISATION

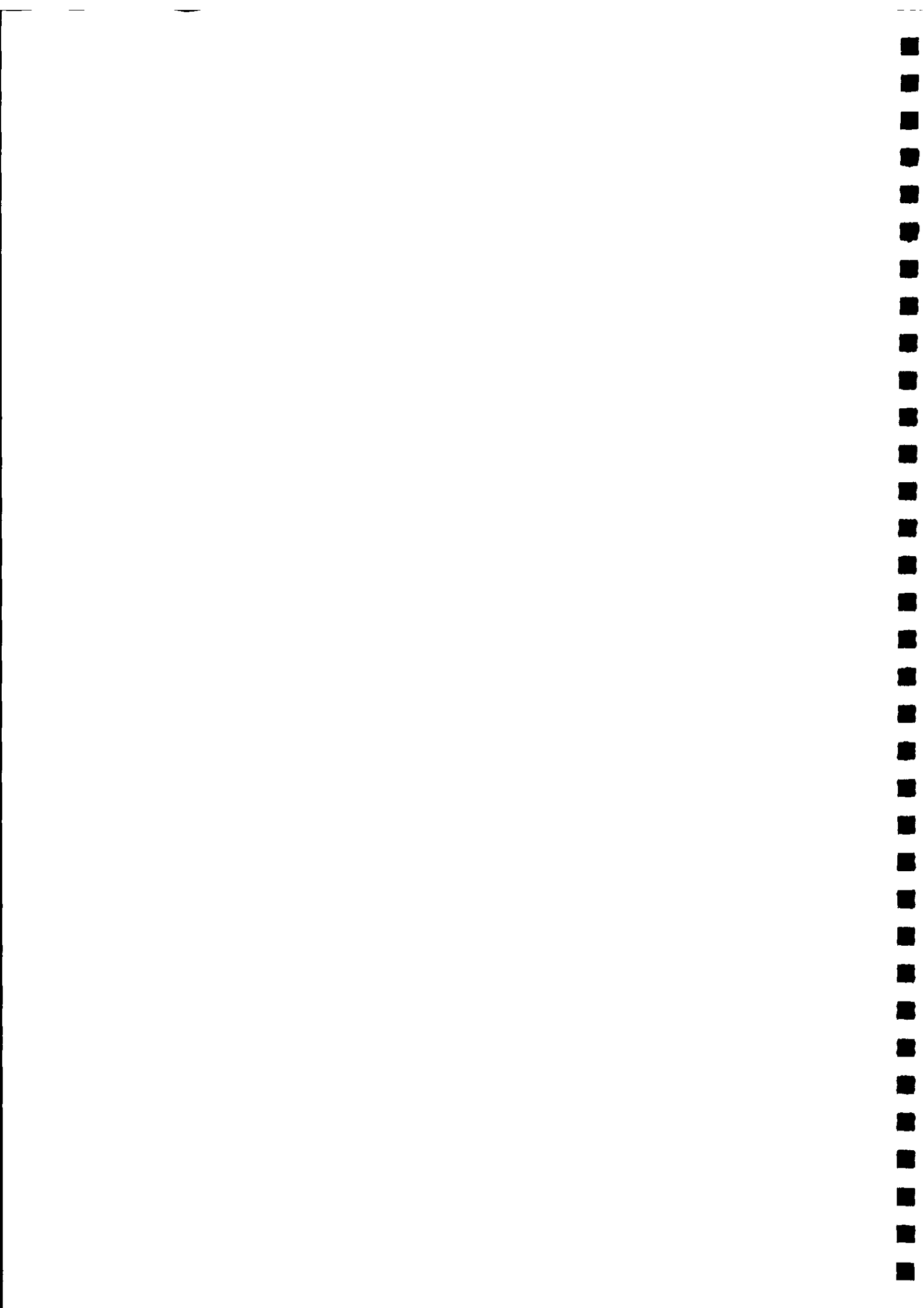
La réalisation des apports est subordonnée aux conditions suspensives suivantes :

- l'approbation par les assemblées générales extraordinaires des actionnaires des bénéficiaires des résolutions relatives à l'apport des parts RCB et aux augmentations de capital devant en résulter ;
- l'approbation des apports par les associés de RCB.

Les apports prendront effet à la date des assemblées générales des sociétés bénéficiaires appelées à les approuver, sous réserve de la levée des conditions suspensives précitées, étant précisé que :

- les parties pourront, d'un commun accord, renoncer à tout ou partie des conditions suspensives ;
- si l'une de ces conditions suspensives, à laquelle les parties n'auront pas renoncé, n'était pas réalisée au plus tard le 31 décembre 2012, les traités deviendraient caducs.

A compter de la date de réalisation, les bénéficiaires des apports seront propriétaires, entreront en possession et jouiront de l'ensemble des droits reconnus aux associés commanditaires de RCB.



2. DILIGENCES MISES EN OEUVRE

Notre mission ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission, afin d'apprécier la valeur des apports.

Nous avons notamment :

- appuyé nos travaux d'appréciation de la valorisation des titres RCB sur les diligences effectuées dans le cadre de notre mission de commissaire aux apports relative aux apports des titres RCH, RCB et Financière Rabelais (FR) à la société PO par divers apporteurs. Cette mission nous a été confiée par ordonnance³ de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 23 avril 2012 et a fait l'objet de notre part de l'émission d'un rapport en date du 15 mai 2012 ;
- vérifié la valeur comptable et la propriété des titres apportés.

3. APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

3.1. APPRECIATION DE LA METHODE DE VALORISATION DE L'APPORT ET DE SA CONFORMITE A LA REGLEMENTATION COMPTABLE

L'apport des titres en valeur comptable est conforme au règlement CRC 2004-01, les sociétés bénéficiaires des apports étant détenues à 100 % par la société PO, d'une part, et PO détenant le contrôle de la société RCB⁴ dont les titres sont apportés, d'autre part.

³ Numéro RG 2012-27136.

⁴ RCB est consolidée en intégration globale par PO.



3.2. APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

3.2.1. Approche retenue par les parties

La valeur comptable et la valeur réelle des titres RCB apportés sont présentées en annexes A des traités d'apport.

Les méthodes retenues pour l'évaluation en valeur réelle des titres RCB apportés sont présentées en annexe B des traités d'apport ; elles comprennent :

- une estimation par la somme des valeurs des divisions opérationnelles de RCB, en appliquant à chacune de ces divisions les méthodes de valorisation usuellement utilisées, compte tenu de la nature des différentes activités ;
- l'application de multiples de résultats nets de sociétés comparables cotées ;
- l'application de multiples de résultats nets de transactions comparables.

3.2.2. Appréciation des commissaires aux apports

Les travaux que nous avons réalisés en complément des diligences déjà effectuées dans le cadre de notre mission de commissaire aux apports relative aux apports des titres RCH, RCB et FR à la société PO n'appellent pas de commentaires autres que ceux que nous avons déjà formulés en restitution de cette mission ; en synthèse la valeur réelle unitaire de 365,75 euros des titres RCB, qui se situe dans le haut de la fourchette des différentes valeurs ressortant de l'évaluation multicritères, conforte au cas présent la valeur d'apport de ces titres, exprimée à leur valeur nette comptable unitaire de 295 euros.

4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis qu'à la date du présent rapport, la valeur des apports s'élevant à 885 euros pour CAVOUR et à 885 euros pour VERDI n'est pas surévaluée. En conséquence, la valeur des titres apportés est au moins égale au montant de l'augmentation de capital des sociétés bénéficiaires, majoré de la prime d'apport.

Fait à Paris, le 30 mai 2012.

Les commissaires aux apports,



Dominique LEDOUBLE



Jacques POTDEVIN

Commissaires aux comptes,
Membres de la Compagnie Régionale de Paris.

