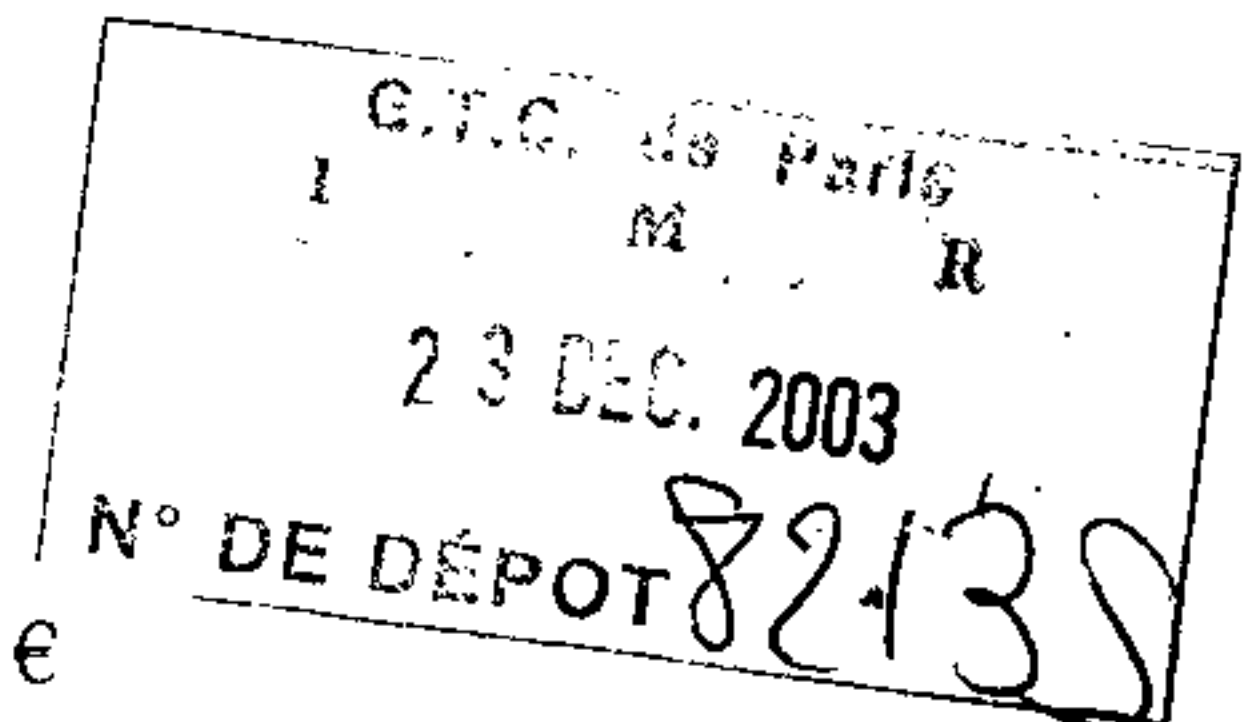


Didier KLING
41, avenue de Friedland
75008 Paris

Olivier PERONNET
21- 23 Avenue Pierre 1^{er} de Serbie
75116 PARIS

NATEXIS PRIVATE EQUITY
Société anonyme au capital de 423.645.648 €

5-7, rue de Monttessuy
75007 - Paris
RCS Paris 301 292 959



APPORT DE TITRES
DE LA SOCIETE SOPROMEC PARTICIPATIONS

Rapport des Commissaires aux apports

Assemblée Générale Extraordinaire du 31 décembre 2003

**APPORT DE TITRES
DE LA SOCIETE SOPROMEC PARTICIPATIONS**

Rapport des Commissaires aux apports

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

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 22 octobre 2003 concernant l'apport de titres de la société SOPROMEC PARTICIPATIONS par la société NATEXIS BANQUES POPULAIRES à la société NATEXIS PRIVATE EQUITY, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 225-147 du Code de commerce.

La valeur de l'apport a été arrêtée dans le projet de contrat d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 16 décembre 2003.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport 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 bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées, ci-après, selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description de l'apport
2. Diligences et appréciation de la valeur de l'apport
3. Conclusion

I. Présentation de l'opération et description de l'apport

1.1. Présentation de l'opération

1.1.1. Sociétés concernées

- NATEXIS BANQUES POPULAIRES (ci-après NBP), société apporteuse, est une société anonyme au capital de 767.968.688 €. Son siège social est sis 45, rue Saint Dominique, 75007 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 542 044 524.
NBP est une société cotée sur le premier marché d'Euronext Paris. Elle fait partie du Groupe BANQUES POPULAIRES.
- SOPROMEC PARTICIPATIONS, société dont les titres sont apportés, est une société anonyme au capital de 20.393.248 €, divisé en 1.274.578 actions de 16 € chacune, détenue majoritairement par la NBP. Son siège social est sis Tour Voltaire, 1 place des Degrés, 92059 Paris La Défense. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 642 047 161.
SOPROMEC PARTICIPATIONS a opté pour le régime fiscal des sociétés de capital risque. Elle exerce principalement une activité de capital investissement axée sur le financement par fonds propres ou quasi fonds propres des petites et moyennes entreprises à l'occasion d'opérations de croissance, de transmission et de création d'entreprises.
- NATEXIS PRIVATE EQUITY (ci-après NPE), société bénéficiaire des apports, est une société anonyme au capital de 423.645.648 €, ayant son siège social 5-7, rue de Monttessuy 75007 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 301 292 959. Il s'agit d'un holding de participations, filiale de NBP, qui intervient également dans le domaine du capital investissement.

1.1.2. Contexte et but de l'opération

En réponse à l'accélération du mouvement de concentration du secteur bancaire et à la nécessité de diversifier et de compléter l'offre de service à la clientèle, le Groupe Banque Populaire et le Groupe Crédit Coopératif ont décidé de s'associer en signant un Protocole d'Accord le 18 novembre 2002.

Aux termes de ce Protocole d'Accord, la Caisse Centrale du Crédit Coopératif a apporté, le 31 décembre 2002, à la BANQUE FEDERALE DES BANQUES POPULAIRES (ci-après BFBP) 958.124 actions de la société SOPROMEC PARTICIPATIONS.

NBP disposant d'une activité de capital développement, le 19 novembre 2003, la BFBP a fait apport à NBP des 958.124 titres évoqués ci-dessus.

Par ailleurs, le 16 décembre 2003, NBP a acquis auprès de la SOCIETE ALSACIENNE DE DEVELOPPEMENT ET D'EXPANSION (SADE) 22.000 actions de SOPROMEC PARTICIPATIONS.

De manière à intégrer SOPROMEC PARTICIPATIONS au sein de son pôle « Capital Investissement », NBP a décidé d'apporter à NPE l'intégralité de sa participation dans cette société.

1.1.3. Charges et conditions de l'opération

Sur le plan juridique, l'apport est placé sous le régime de droit commun des apports en nature défini par l'article L 225-147 du Code de commerce.

Sur le plan fiscal, l'apport est placé sous le régime de faveur prévu à l'article 210B du CGI, en matière d'impôt sur les sociétés, et soumis au droit fixe prévu à l'article 810-I du CGI, en matière de droits d'enregistrement.

La réalisation définitive de l'apport est soumise aux conditions suivantes :

- établissement d'un rapport par les commissaires aux apports désignés ;
- approbation de l'apport, de son évaluation et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital consécutive par l'assemblée générale extraordinaire de NPE.

La réalisation de ces conditions devra intervenir au plus tard le 31 janvier 2004.

Les autres charges et conditions figurent dans le contrat d'apport et n'appellent pas d'observation complémentaire de notre part.

1.2. Description de la nature, l'évaluation et la rémunération des apports

1.2.1. Description et évaluation des apports

Le présent apport est constitué de 980.124 actions de la société SOPROMEC PARTICIPATIONS de valeur nominale de 16 € chacune, représentant 76,9 % de son capital.

Ces titres ont été évalués à 31.338.340,20 €.

1.2.2. Méthode d'évaluation retenue

La valeur des titres SOPROMEC PARTICIPATIONS est identique à celle qui avait été retenue lors de l'apport en nature par la Caisse Centrale du Crédit Coopératif à la BFBP, puis lors de celui de la BFBP à NBP.

Lors de ces deux précédentes opérations, la valeur des titres reposait sur une évaluation de la société déterminée sur la base de l'actif net réévalué. Cette approche avait consisté à réévaluer l'actif net comptable des plus ou moins values latentes existantes sur le portefeuille de participations de la société SOPROMEC PARTICIPATIONS.

Ces travaux d'évaluation ont été menés en 2002 par le cabinet Deloitte & Touche Corporate Finance à la demande du Groupe Crédit Coopératif lors de son rapprochement avec la BFBP .

Il ressort de ces travaux que les participations avaient été évaluées comme suit :

Participations cotées :

Les participations cotées ont été estimées sur la base de la moyenne pondérée des 20 derniers cours de bourse pour une période arrêtée au 10 mai 2002.

Participations non cotées :

Les participations non cotées avaient été réévaluées sur la base de :

- ✓ la moyenne pondérée de l'actif net comptable, d'une valeur de rendement déterminée sur base d'un multiple de bénéfice et d'une valeur de rendement déterminée sur base d'un multiple de l'autofinancement ;
- ✓ dans le cas où des opérations étaient intervenues sur le capital des sociétés concernées, la valeur ressortant de ces opérations avait été retenue ;
- ✓ lorsque les critères précédents aboutissaient à une valeur inférieure à celle garantie par SOFARIS, cette dernière avait été retenue ;
- ✓ les participations récemment acquises avaient été généralement retenues pour leur valeur d'entrée.

Les obligations convertibles n'avaient pas fait l'objet d'une réévaluation. Celles-ci avaient été retenues pour leur valeur nette dans les livres de SOPROMEC PARTICIPATIONS.

Les évaluateurs avaient appliqué une décote de 15% à 25% sur l'actif net réévalué en raison de la concentration des plus values du portefeuille de participations de SOPROMEC PARTICIPATIONS et du risque de non réalisation de celles-ci.

1.2.3. Synthèse de l'évaluation

Ces travaux d'évaluation aboutissaient à la fourchette de valorisation suivante :

	En millions €
Actif net comptable au 31 décembre 2001	35,8 M€
Plus value latente	14,6 M€
Actif net réévalué	50,4 M€
Décote de 15 à 25 %	< 12,6 M€ à 7,6 M€ >
Fourchette de valeur retenue :	38 M€ à 43 M€

Sur ces bases, la valeur des 958.124 titres initialement apportés avait été retenue pour 30.634.915,45 €, soit 31.338.340,20 € pour 980.124 titres.

Les parties à la présente opération, après examen de l'évolution du portefeuille de participations, ont considéré que cette valeur pouvait être maintenue.

1.2.4. Rémunération des apports

En rémunération des apports devant être effectués, il sera attribué à la NBP 643.934 actions nouvelles de 23 € de valeur nominale chacune, entièrement libérées, à créer par NPE à titre d'augmentation de capital. Le capital de NPE sera ainsi augmenté de 14.810.482 €. Cette augmentation de capital sera assortie d'une prime d'apport d'un montant de 16.527.853,98 €, et d'une soulte d'un montant de 4,22 €.

Toutefois, en raison de son montant négligeable, NBP renonce au versement de la soulte en sa faveur. Par conséquent, le montant de la soulte sera incorporé à la prime d'apport, la portant ainsi à 16.527.858,20 €.

II. Diligences et appréciation de la valeur de l'apport

2.1. Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, pour vérifier la réalité et apprécier la valeur de l'apport.

En particulier :

- ✓ Nous nous sommes entretenus avec les responsables en charge de l'opération d'apport, tant pour comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, financières, juridiques et fiscales envisagées.
- ✓ Nous avons examiné le projet de contrat d'apport des titres SOPROMEC PARTICIPATIONS.
- ✓ Nous nous sommes référés aux travaux que nous avons accomplis, en qualité de commissaires aux apports, pour la précédente opération d'apport de titres SOPROMEC PARTICIPATIONS par BFBP à NBP, qui avaient notamment consisté à :
 - rencontrer le Président du Directoire de la société SOPROMEC PARTICIPATIONS, ainsi que les chargés d'affaires ;
 - prendre connaissance des travaux et des conclusions des commissaires aux comptes de SOPROMEC PARTICIPATIONS sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2002 ;
 - examiner les conclusions des travaux d'évaluation menés par le cabinet Deloitte & Touche Corporate Finance à la demande du groupe CREDIT COOPERATIF lors du rapprochement avec BFBP ;
 - prendre connaissance des travaux et du rapport des commissaires aux apports portant sur la première opération concernant l'apport des titres SOPROMEC PARTICIPATIONS par la Caisse Centrale du Crédit Coopératif à BFBP ;
 - examiner, par sondages, les participations pour nous assurer de la pertinence, à la date de notre rapport, des évaluations retenues, et plus particulièrement :
 - procéder à une estimation des participations détenues dans les sociétés cotées à partir de cours récents ;

- apprécier la valeur des participations les plus significatives dans les sociétés non cotées sur la base des éléments issus des derniers états financiers, notamment ;
 - nous assurer de la correcte prise en compte des cessions ou acquisitions intervenues depuis la précédente opération ;
- nous assurer qu'aucun événement intervenu depuis les derniers comptes annuels n'était de nature à minorer la valeur des apports.
- ✓ Nous avons pris connaissance de la situation intermédiaire de la société SOPROMEC PARTICIPATIONS établie au 30 septembre 2003, ainsi que de celle prévisionnelle au 31 décembre 2003.
 - ✓ Nous avons rencontré le Président du Directoire de la société SOPROMEC PARTICIPATIONS afin de prendre connaissance des évolutions intervenues depuis notre dernière intervention en octobre 2003, à l'occasion de la précédente opération d'apport.
 - ✓ Nous nous sommes assurés qu'aucun événement intervenu depuis les derniers comptes annuels n'était de nature à minorer la valeur des apports et nous avons obtenu une lettre d'affirmation signée du représentant de la société dont les titres sont apportés.
 - ✓ Nous avons pris connaissance des premières constatations de la revue des participations de SOPROMEC PARTICIPATIONS opérée par les équipes de NPE.

2.2. *Appréciation de la valeur de l'apport*

La valeur globale des apports constitués de titres de la société SOPROMEC s'élève à 31.338.340,20 €.

Sur cette base, la valeur attribuée à la société SOPROMEC PARTICIPATIONS demeure identique à celle retenue lors de la précédente opération, intervenue le 19 novembre 2003.

A cette occasion, nous avons conclu, en notre qualité de commissaires aux apports, que la valeur des titres apportés n'était pas surévaluée.

Nous avons en particulier repris les appréciations suivantes :

"L'approche de valorisation consistant à retenir l'actif net comptable corrigé des plus ou moins values latentes du portefeuille apparaît adaptée pour évaluer une société de capital investissement.

Nous avons examiné les travaux d'évaluation des participations. En ce qui concerne les participations cotées, nous avons obtenu les moyennes récentes des derniers cours de bourse. En ce qui concerne les participations non cotées, nous nous sommes assurés que les éléments relatifs à l'activité de l'année 2002 n'étaient pas de nature à remettre en cause les valorisations retenues. Nos travaux nous permettent de considérer que l'évaluation globale du portefeuille de participation est acceptable.

La valeur retenue pour la société SOPROMEC PARTICIPATIONS intègre une décote d'environ 20% de la valeur de l'actif net réévalué au 31 décembre 2001. Cette décote nous paraît justifiée au vu de la liquidité limitée du portefeuille de participations."

Nous n'avons pas identifié d'éléments nouveaux de nature à remettre en cause la valeur des titres SOPROMEC PARTICIPATIONS à la date de la présente opération.

Par ailleurs, sur la base des éléments dont nous disposons, les premières constatations de la revue de portefeuille réalisée par NPE ne fait pas ressortir d'élément susceptible d'affecter de manière significative la valeur de l'apport.

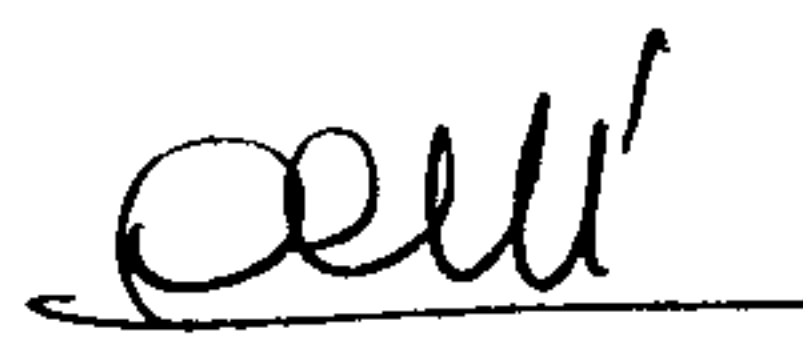
Nous n'avons pas d'autre remarque à formuler sur la valeur globale des apports dont le montant s'élève à 31.338.340,20 €.

III. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 31.338.340,20 €, 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 prime d'émission.

A Paris, le 19 décembre 2003


Didier KLING


Olivier PERONNET