

Hervé BOUGEARD

**10, rue Duphot
75001 PARIS**

Didier KLING

**41, avenue de Friedland
75008 PARIS**

Natexis Private Equity International

Société Anonyme au capital de 250 000 Francs

48, bis rue Fabert
75007 PARIS



Apport en Nature effectués par FNB

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Rapport émis en vertu de l'article L 225-147 du Code de Commerce

Apport en Nature
par la société Financière Natexis Banques Populaires
à la société Natexis Private Equity International

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 15 septembre 2000, concernant un apport en nature constitué principalement par des droits sociaux de plusieurs sociétés dont la société FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES est propriétaire à la société NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L 225-147 du Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé, par M. Jean DUHAU en sa qualité de Président du directoire de la société anonyme FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES et par M. Jean Louis DELVAUX en sa qualité de Président du conseil d'administration de la société anonyme NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL, en date du 4 décembre 2000. Il nous appartient de nous assurer 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 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 nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire augmentée de la prime d'émission.

Notre rapport est organisé selon le plan suivant :

- 1/ Présentation de l'opération et description des apports
- 2/ Diligences et appréciation de la valeur des apports
- 3/ Conclusion

Ce plan est détaillé en page suivante.

1 / PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Présentation des Sociétés concernées

1.2. Description de l'opération

Nature, objectifs, conséquences sur le capital

1.3. Caractéristique essentielles de l'apport

Comptes servant de base à l'opération, propriété et jouissance, régime fiscal adopté, conditions suspensives

1.4. Etat récapitulatif des biens apportés et de leur valeur d'apport

1.5. Evaluation des apports

Description et choix des approches d'évaluation retenues, critères d'évaluation adoptés,

1.6. Rémunération des apports

2 / DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences accomplies

- Appréhension de l'opération dans son ensemble
- Contrôle de la réalité des droits sociaux apportés
- Analyse des valeurs individuelles proposées dans le projet de traité d'apport
- Examen du résultat des sociétés, dont des parts ou actions sont apportées, pendant la période intercalaire
- Absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports

2.2 Appréciation de la valeur des apports

3 / CONCLUSION

1 PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 PRESENTATION DES SOCIETES CONCERNEES

1.1.1 L'apporteur

La société FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES est une Société anonyme à conseil de surveillance et directoire au capital de 2 762 906 250 Francs, entièrement libéré et non amorti, divisé en 18 419 375 actions de 150 Francs nominal toutes de même catégorie, dont le siège social est sis : PARIS (75007) au 48 bis rue FABERT. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 301 292 959.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 3 de ses statuts :

La société a pour objet la prise de participation dans toutes affaires industrielles, commerciales ou civiles, l'accomplissement de toutes opérations tendant à la création, au financement, au développement, à la transformation, au rapprochement ou à la transmission de tous types d'entreprises. A cet effet, elle pourra prendre tous intérêts dans toutes sociétés civiles ou commerciales, effectuer tous apports en nature ou numéraire, accepter tous mandats d'administration, gérer tous les fonds communs de placement.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année.

1.1.2 La société bénéficiaire

La société NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL, anciennement dénommée SDGP 34, est une Société anonyme constituée au capital de 250 000 Francs, entièrement libéré et non amorti, divisé en 2500 actions de 100 Francs nominal toutes de même catégorie, ce capital ayant été réduit à 224 600 F par annulation de 254 actions par décision du 4 décembre 2000. Son siège social est sis : PARIS (75007) au 48 bis rue FABERT. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 420 555 781. Elle a adopté sa dénomination actuelle par Assemblée Générale Extraordinaire en date du 28 juillet 2000.

Elle a été créée le 20 octobre 1998 et exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts :

La société a pour objet de procéder aux études relatives à des opérations de haut de bilan des entreprises, de prendre toutes participations directes ou indirectes et, d'une façon générale, effectuer toutes opérations mobilières, immobilières, financières, industrielles et commerciales se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année.

1.1.3 Liens entre l'apporteur et la bénéficiaire

La société FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES détient 2 240 actions sur les 2 246 actions qui forment le capital de la société NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL.

Monsieur Jean-Louis DELVAUX membre du directoire de FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES est également administrateur de NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL.

1.2 DESCRIPTION DE L'OPERATION

L'opération consiste en l'apport en nature, à titre pur et simple, dans les conditions prévues à l'article L 225-147 du Code du Commerce, par la société FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES à la société NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL, principalement d'un portefeuille de participations dans des sociétés et fonds d'investissements et de numéraire,.

Nature de l'opération

Objectifs

FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES est la société holding des activités de capital investissement de NATEXIS BANQUES POPULAIRES.

NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL est une société intégrée au dispositif opérationnel de FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES, dont l'objet est la prise de participations dans des sociétés ou fonds exerçant le métier de capital investissement, principalement à l'étranger.

L'opération a pour but de rationaliser les structures de l'activité capital investissement de FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES en regroupant l'ensemble des activités d'investissement à l'étranger dans une société unique.

Conséquences sur le capital

Au moment de la présente opération FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES possède 2 240 actions de NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL sur les 2 246 actions formant le capital social de la bénéficiaire soit 99,7 %. Après l'opération FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES détiendra 4 761 370 actions de NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL sur les 4 761 376 actions qui formeront le capital social de la bénéficiaire soit 99,99 %.

1.3 CARACTERISTIQUES ESSENTIELLES DE L'APPORT

Comptes servant de base à l'opération

Les actifs apportés et les passifs transférés, sont inventoriés, de manière provisoire par référence à leurs valeurs nettes comptables dans les livres de l'apporteur en date du 30 novembre 2000.

Propriété, et jouissance

La société NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL aura la propriété et la jouissance des actifs apportés et des passifs transférés à compter de la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires qui approuvera l'apport. Cette assemblée est prévue le 21 décembre 2000.

Régime fiscal adopté

Par référence à l'agrément ministériel en date du 26 octobre 2000, l'apport est placée sous le régime de faveur prévu à l'article 210 B du Code Général des Impôts.

Conditions suspensives

Il est expressément convenu que le présent apport ne deviendra définitif qu'après réalisation des conditions suivantes au plus tard le 30 juin 2001 :

- Etablissement d'un état comptable définitif des apports en date du 21 décembre 2000 certifié par les commissaires aux comptes de NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL,
- Approbation de la consistance définitive de l'apport par une Assemblée Générale Extraordinaire de NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL.

Garantie

FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES s'est engagée à procéder à tout versement en numéraire complémentaire qui se révélerait nécessaire pour maintenir la valeur nette globale des apports.

1.4 ETAT RECAPITULATIF DES BIENS APPORTES ET DE LEUR VALEUR D'APPORT

Valeurs d'apport en date du 30 novembre 2000

1/ Portefeuille

Sociétés ou fonds dont des titres sont apportés	Nationalité	Apports nombre titres ou %	Valeur Brute en FF	Dépréciation	Valeur Nette en FF
B. Actions de sociétés					
1 CARIBOU (ex-CARAVELLE FINANCE)	Française	1 000	2 000 000,00		2 000 000,00
2 IAD - Inst. d'assistance au dév. des petites entrep. région.	Française	1 000	100 000,00		100 000,00
3 IDEB - Institut de dévelop. économique de la Bourgogne	Française	200	400 000,00	91 000,00	309 000,00
4 INSTITUT LORRAIN DE PARTICIPATION	Française	4 000	500 000,00	20 000,00	480 000,00
5 IRDI - Inst. Rég. de dévelop. Industriel de Midi Pyrénées	Française	7 229	9 380 572,00		9 380 572,00
6 LEONARDO FINANCE	Française	10	100 000,00		100 000,00
7 RHONE ALPES CREATION	Française	15 000	750 000,00	118 000,00	632 000,00
8 SDH - Société de développement de l'horlogerie	Française	2 400	240 000,00		240 000,00
9 SOFINNOVA	Française	185 516	1 498 360,06		1 498 360,06
10 SORIDEC - Sté rég.le et inter-départ. de dévelop. économ.	Française	440	400 000,00		400 000,00
11 SUDINNOVA - Société financière d'innovation du Sud-Est	Française	20 000	2 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
12 VITALIA	Française	1	100,00		100,00
13 * IPO - Institut de participation de l'Ouest	Française	20 994	3 962 380,00		3 962 380,00
14 * PARTICIPEX	Française	23 167	3 450 000,00		3 450 000,00
15 CREADEFI	Française	199 998	2 620 016,73	1 651 000,00	969 016,73
16 CREADEFI (pdt FBa)	Française	1	35,00		35,00
17 DEFI	Française	53 488	5 598 198,61	5 598 198,61	0,00
18 * MERCAPITAL	Espagnole	255 892	23 378 694,71	15 216 000,00	8 162 694,71

19	CHARTERHOUSE European Fund	Anglaise	12	12 180,20	12 180,20
20	EUROP. SPE. SIT. INVEST. SA - Founders Shares	Luxembourg	1%	1,00	1,00
21	HEV-HAMBRO European Ventures (Capital+entry premium)	Anglaise	3,64%	292 291,82	292 291,82
22	(E) HEV-HAMBRO European Ventures LTD 2 (Capital contribution)	Anglaise	3,65%	1 693,02	1 693,02
23	HEV-HAMBRO European Ventures LTD 3 (Capital contribution)	Anglaise	0,65%	978,87	978,87
24	NATEXIS PRIVATE EQUITY ASIA	Chine	1	7,98	7,98
B3. - Bons de souscriptions					
25	RHONE ALPES CREATION - BSA	Française	2 145	1,00	1,00
B4.2. - FCP non consolidés					
B4.2.1. - FCP non consolidés / sociétés françaises					
26	EPARGNE DEVELOPPEMENT (parts B)	Française	2,15%	66 039,24	66 039,24
27	FONDS PARTENAIRES - Actions A	Française	4,25%	3 006 574,07	3 006 574,07
28	SOFINNOVA CAPITAL II FCPR partie libérée	Française	9,70%	11 100 000,00	11 100 000,00
B4.2.2. - FCP non consolidés / sociétés étrangères					
29	EUROPEAN STRATEGIC INVESTMENTS FUNDS Participating shares	Luxembourg	10 000	36 067,20	36 067,20
30	QCM PARTNER LTD Actions	Jersey	30	1 047,96	1 047,96
31	QCM REALISATION LTD Carried interest	Jersey	962	3 360,46	3 360,46
32	SINO-FRENCH CAPITAL INVESTMENT Partie libérée	Taiwanaise	1 000 000	3 967 723,41	3 967 723,41
33	SOFINNOVA INTERNATIONAL IV	Antilles néerl.	150	144 180,00	144 180,00
34	SOFINNOVA INTERNATIONAL V (Unités d'action)	Antilles néerl.	250	74 212,51	74 212,51
35	SOFINNOVA VENTURE II	USA	10,00%	878 010,40	878 010,40
36	SOFINNOVA VENTURE III	USA	11,29%	9 612 749,35	9 612 749,35
37	SOFINNOVA VENTURE IV	USA	4,25%	15 826 726,73	15 826 726,73
38	SOFINNOVA VENTURE IV partie non libérée	USA		916 800,00	916 800,00
39	NIF TVL MANAGMENT LTD	Singapour	30	48 859,00	48 859,00
40	NIF TAIWAN VENTURES LTD partie libérée	Taiwanaise	100	18 639 407,34	18 639 407,34
41	NORDIC PRIVATE EQUITY INVESTMENT ADVISERS	Danemark	50	176 740,00	176 740,00
42	O W&W PACRIM INVEST. LTD actions ordinaires	Chine	4 000	21 845,92	21 845,92

B.5.1. Prêts et c/c rattachés à des société françaises					
43	INVEST EQUITY	<i>Autriche</i>	NA	5 296 544,28	5 296 544,28
B.5.2. Prêts et c/c rattachés à des société étrangères					
44	FINANCIERE NATEXIS SINGAPORE	<i>Singapour</i>	NA	1 063 631,91	1 063 631,91
45	HEV III prêt	<i>Anglaise</i>	NA	6 127 419,61	6 127 419,61
46	NATEXIS ASIA PRIVATE EQUITY	<i>Chine</i>	NA	424 542,03	424 542,03
47	QCM PARTNER LTD prêt	<i>Jersey</i>	NA	371 105,73	371 105,73
48	QCM PRIVATE EQUITY FUND L.P.		NA	58 904 607,75	58 904 607,75
C1.4 - Actions de sociétés étrangères					
49	FINANCIERE NATEXIS SINGAPOUR	<i>Singapour</i>	0	402 427,59	402 427,59
50	MAGHREB MANAGEMENT LTD	<i>Jersey</i>	2 575	186 970,24	186 970,24
51	PARNIB-NATEXIS IEB	<i>Autrichienne</i>	0	94 543,08	94 543,08
52	* TRENWICK	<i>USA</i>	7 137	1 116 012,40	1 116 012,40
53	* US BANCORP INC.	<i>USA</i>	62 580	9 557 951,09	9 557 951,09
C4.2 FCP non cotés rattachés à des sociétés étrangères					
54	(E) CORPFIN	<i>Espagnole</i>	11,95%	7 392 491,81	7 392 491,81
55	(E) DUKE STREET CAPITAL IV	<i>Anglaise</i>	2,50%	9 839,36	9 839,36
56	MAGHREB PRIVATE EQUITY FUND	<i>Jersey</i>	2,57% & 4,96%	1 902 376,97	1 902 376,97
57	QUADRIGA CAPITAL PRIVATE equity II	<i>Jersey</i>	4,81%	12 526 533,08	12 526 533,08
58	SOFINNOVA VENTURES V	<i>USA</i>	1,18%	2 635 918,08	2 635 918,08
C5.2 Prêts et c.cts / société étrangères (non prov.)					
59	DUKE STREET CAPITAL IV	<i>Anglaise</i>	NA	59 598 046,38	59 598 046,38
60	PARNIB-NATEXIS IEB	<i>Autrichienne</i>	NA	10 706 729,37	10 706 729,37
Récapitulation des apports					
1/ Portefeuille					275 829 347
2/ Valeurs corporelles				150 000	150 000
3/ Trésorerie				200 000 653	200 000 653
4/ Passifs transférés				-67 000,00	-67 000
VALEUR NETTE TOTALE DE L'APPORT					475 913 000

Les titres apportés dont la désignation est précédée d'une étoile représentent des titres de sociétés cotées en bourse respectivement à Paris, Madrid et New York.

Les titres apportés dont le désignation est précédée de l'indication (E) sont des apports assortis d'un engagement hors bilan attaché à l'apport, savoir :

Ligne 22 : engagement de souscription complémentaire en £ sterling pour une valeur de 6 086 £

Ligne 54 : engagement de souscription complémentaire en Euros pour une valeur de 5 186 126 FF

Ligne 55 : engagement de souscription complémentaire en Euros pour une valeur de 30 319 616 FF

1.5 Evaluation des apports

Les valeurs retenues pour les actifs corporels et les titres de sociétés apportés ainsi que celles retenues pour les passifs transmis, correspondent aux valeurs nettes comptables en date du 30 novembre 2000.

Critères d'évaluation adoptés

S'agissant d'une opération de restructuration, les parties ont retenu la valeur nette comptable comme critère d'évaluation.

1.6 Rémunération des apports

La rémunération des apports à recevoir par la société a été déterminée sur la base de la valeur nominale des actions de la bénéficiaire.

Selon, le projet de traité d'apport il est prévu qu'en rémunération de l'apport évalué à 475 913 000 F, il sera procédé à une augmentation de capital de 475 913 000 F par voie de création de 4 759 130 actions nouvelles de 100 F nominal chacune devant être attribuées à FINANCIERE NATEXIS BANQUES POPULAIRES.

2 /. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences accomplies

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, applicables à ce type de mission. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à contrôler que la valeur des apports n'est pas surévaluée. Il convient de préciser que nos travaux ne constituent pas un audit mais une revue limitée assortie de contrôles particuliers.

De tels travaux sont destinés à :

- Appréhender l'opération dans son ensemble
- Contrôler la réalité des apports
- Analyser les valeurs individuelles proposées dans le projet de contrat d'apport
- Examiner l'évolution des apports pendant la période intercalaire

- S'assurer, jusqu'à la date du présent rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports

Appréhension de l'opération

Nous nous sommes entretenus avec Monsieur DELVAUX et ses conseils et nous avons examiné le projet de contrat d'apport afin de comprendre le contexte économique et juridique de l'opération. Par ailleurs nous avons pris connaissance de l'agrément ministériel auquel il est fait référence pour qualifier la présente opération. Enfin nous nous sommes assurés de la portée de l'engagement de maintien des valeurs apportées qui est consenti par l'apporteur dans le projet de traité d'apport et de celle de la bénéficiaire de réunir une assemblée ultérieure pour constater la nature définitive des apports au vu d'un rapport du commissaire aux comptes.

Contrôle de la réalité des apports et analyse des valeurs individuelles proposées dans le projet de contrat d'apport

En vue de contrôler la réalité des apports, nous avons eu communication du détail des apports et en particulier, pour les droits sociaux, des dossiers d'investissement et de leur suivi, tels que ces dossiers sont tenus par le service en charge.

Ces dossiers établissent la nature et le nombre de titres souscrits dans chacune des sociétés ou dans chacun des fonds ou les prêts consentis et ils permettent de suivre l'évolution les mouvements financiers intervenus ultérieurement tels les remboursement en capital et les plus values.

Nous avons reçu l'assurance de l'apporteur que, lorsque des limitations à la mutation des droits sociaux apportés existaient, il avait demandé et obtenu les autorisations nécessaires à l'opération projetée.

Nous avons constaté que l'évolution des valeurs liquidatives des titres apportés justifiaient la valeur envisagée pour l'apport.

Nous avons pris connaissance des états d'inscription de privilèges, nantissements ou sûretés des sociétés participant à l'opération.

Examen de l'évolution des valeurs apportées pendant la période intercalaire et jusqu'à la date du présent rapport, absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports

Nous avons pu constater l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports. Au surplus, nous avons reçu l'assurance que la garantie consentie par l'apporteur consiste en son engagement à procéder à tout versement en numéraire qui s'avérerait nécessaire.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

Nous avons procédé aux vérifications comptables et juridiques afférentes à l'opération qui nous ont paru nécessaires afin d'apprécier la pertinence de la valeur globale conférée à l'apport.

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible d'affecter la valeur des apports telle qu'elle est provisoirement décrite par l'inventaire en date du 30 novembre 2000.

La garantie de valeur dont l'apporteur a assorti ses apports est par ailleurs d'une portée suffisante à assurer le bon maintien des valeurs conférées aux apports.

La valeur des apports sur les bases susvisées, n'appelle pas de commentaire de notre part.

3 / CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 475 913 000 F, n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport. Il n'est pas prévu de prime d'émission.

Paris, le 13 décembre 2000

Hervé BOUGEARD

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

Rapport des Commissaires aux Apports

Didier KLING

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris