

BEFEC

11, rue Margueritte

75017 PARIS

RCS Paris B 672 006 1183

6713648

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR L'ABSORPTION

DE LA SOCIETE BEFEC- PRICE WATERHOUSE

PAR LA SOCIETE BEFEC

HENRI FOUILLET

Commissaire aux Comptes
61, boulevard Haussmann
75008 - PARIS

Messieurs les actionnaires,

Par ordonnance du 7 novembre 1995, Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris a bien voulu me désigner en qualité de Commissaire à la fusion pour vous présenter le rapport prévu par l'article 377 de la loi du 24 juillet 1966 sur les modalités de la fusion, complété par l'article 15 de la loi n°94-126 du 11 février 1994.

J'ai l'honneur de vous rendre compte de l'accomplissement de cette mission en précisant qu'à aucun moment je ne me suis trouvé dans l'un des cas visés par les dispositions légales instituant des incompatibilités, interdictions ou déchéances d'exercer ces fonctions.

Il vous est proposé de statuer sur l'absorption de la Société Anonyme BEFEC- PRICE WATERHOUSE par la Société Anonyme BEFEC.

Pour préparer cette opération, un traité de fusion a été signé le 6 novembre 1995 par Monsieur Pierre DUFILS, Président du Directoire de la société BEFEC et par Monsieur Michaël MORALEE, Directeur Général de la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE.

J'examinerai successivement les points suivants :

- 1 - Modalités de l'opération,
- 2 - Description, évaluation et rémunération des apports,
- 3 - Vérifications effectuées et appréciations,
- 4 - Conclusion.

1. Modalités de l'opération

La société absorbante est la société anonyme BEFEC au capital de F. 1 512 800 dont le siège social est situé à PARIS (75017), 11 rue Margueritte.

Cette société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° PARIS B 672 006 483.

Elle a pour objet social l'exercice des professions de commissaire aux comptes et d'expert-comptable.

Son capital est formé de 4 960 actions de F. 305 de nominal chacune, toutes de même catégorie intégralement libérées et non remboursées.

Les actions de la société ne sont inscrites à aucune cote officielle de Bourse des Valeurs.

La société ne fait pas publiquement appel à l'épargne. Elle n'a pas d'emprunt obligataire à sa charge, ni de parts bénéficiaires en circulation.

La société absorbée est la société anonyme BEFEC-PRICE WATERHOUSE au capital de F. 3 947 900 dont le siège social est situé à PARIS (75017), 11 rue Margueritte.

Cette société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° PARIS B 316 330 737.

Elle a pour objet social l'exercice des professions de commissaire aux comptes et d'expert-comptable.

Son capital est formé de 39 479 actions de F.100 de nominal chacune, toutes de même catégorie, intégralement libérées et non remboursées.

Les actions de la société ne sont inscrites à aucune cote officielle de Bourse des Valeurs.

La société ne fait pas publiquement appel à l'épargne. Elle n'a pas d'emprunt obligataire à sa charge, ni de parts bénéficiaires en circulation.

Les sociétés BEFEC et BEFEC - PRICE WATERHOUSE sont toutes deux des sociétés anonymes à Directoire et Conseil de Surveillance. Messieurs Pierre DUFILS et Michaël MORALEE sont respectivement Président du Directoire et Directeur Général dans chacune des deux sociétés ; par ailleurs, tous les membres du Conseil de Surveillance de BEFEC - PRICE WATERHOUSE sont membres du Conseil de Surveillance de BEFEC.

Ainsi que l'expose le traité de fusion, la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE étant filiale à 99,83% de la société BEFEC, il est apparu que la poursuite de la même activité effectuée distinctement par les deux sociétés ne présentait pas d'intérêt. Dans ce contexte, il a semblé judicieux de les fusionner pour aboutir à une simplification des structures juridiques existantes.

2. Description, évaluation et rémunération des apports

Le traité de fusion prévoit que la société absorbante BEFEC aura la propriété et la jouissance de tous les éléments composant le patrimoine de la société absorbée BEFEC - PRICE WATERHOUSE au jour de la réalisation définitive de la fusion. Toutefois les résultats de l'exploitation de la société absorbée seront attribués rétroactivement à BEFEC à compter du 1er juillet 1995.

Enfin il est prévu de placer l'opération projetée sous le régime fiscal de faveur régi par l'article 210 A du Code Général des Impôts.

Les apports de la société BEFEC PRICE WATERHOUSE et leur estimation, tels qu'ils sont décrits dans le traité de fusion et ses annexes, se résument de la façon suivante :

ACTIF APPORTE

Actif immobilisé

Immobilisations incorporelles	5 449 F
Immobilisations corporelles	3 004 978 F
Immobilisations financières	8 816 835 F

Actif circulant

. Travaux en cours, créances, disponibilités et charges constatées d'avance	197 073 715 F
--	---------------

Charges à répartir	3 694 148 F
--------------------	-------------

soit un montant de l'actif apporté de 212 595 125 F

PASSIF PRIS EN CHARGE

Provisions pour risques et charges	6 073 007
Dettes financières	14 096 789
Autres dettes et produits constatés d'avance	171 802 734

soit un montant de passif apporté de 191 972 530 F

ACTIF NET APORTE

Différence entre l'actif apporté et le passif pris en charge, l'actif net apporté par BEFEC - PRICE WATERHOUSE à BEFEC s'élève donc :

- Total de l'actif	212 595 125 F
- Total du passif	191 972 530 F

soit un actif net apporté de **20 622 595 F**

En raison du caractère de restructuration de l'opération, il est prévu que l'évaluation des deux sociétés devant servir de base de calcul des parités d'échange des titres sera la valeur nette comptable des éléments d'actif et de passif tels qu'ils figurent dans les comptes des sociétés absorbante et absorbée, arrêtés au 30 juin 1995.

Dans ces conditions, la valeur de l'action de la société absorbante BEFEC s'élève à F.3.592,44 et celle de l'action de la société absorbée BEFEC - PRICE WATERHOUSE à F.522,37.

Pour les besoins de la fusion il a été convenu que la valeur relative des titres est de 2 actions de la société absorbante BEFEC pour 11 actions de la société absorbée BEFEC - PRICE WATERHOUSE.

En contrepartie des apports effectués par la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE à la société BEFEC, cette dernière, renonçant à ses droits dans l'augmentation de capital pour ne pas détenir ses propres actions :

- émettra 11 actions nouvelles de F.305 chacune,

- augmentera son capital de : 11 x F.305 =	3.555 F
- constatera une prime de fusion de :	30.599 F
- annulera sa participation dans la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE :	20.093.259 F
- constatera un boni de fusion de :	495.382 F

Correspondant au total de l'actif net apporté, soit **20.622.595 F**

3. Vérifications effectuées et appréciations

Pour l'exécution de ma mission menée en application des diligences professionnelles effectuées dans le cadre d'un examen limité, j'ai disposé :

- des dossiers juridiques et comptables de la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE.
- et des dossiers du Commissaire aux Comptes pour l'exercice clos le 30 juin 1995.

Par ailleurs, j'ai effectué un certain nombre de contrôles particuliers complémentaires portant notamment sur :

- l'analyse des créances douteuses au 30 juin 1995 et leur évolution jusqu'au 31 octobre 1995,
- l'analyse des travaux en cours au 30 juin 1995 et leur évolution jusqu'au 31 octobre 1995,
- l'analyse des résultats des comptes de gestion mensuels et du suivi budgétaire au 31 octobre 1995.

Mes observations sont les suivantes :

L'évaluation au 30 juin 1995 des Actifs apportés et Passifs repris sur la base des valeurs nettes comptables figurant au bilan de la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE n'appelle pas de remarque de ma part s'agissant d'une opération de restructuration à l'intérieur du groupe, le bilan du 30 juin 1995 étant certifié par le Commissaire aux Comptes.

Par ailleurs, les faits intervenus entre la date d'effet de l'opération au 1 juillet 1995 et la date de ce présent rapport ne sont pas de nature à remettre en cause l'évaluation globale des apports effectués.

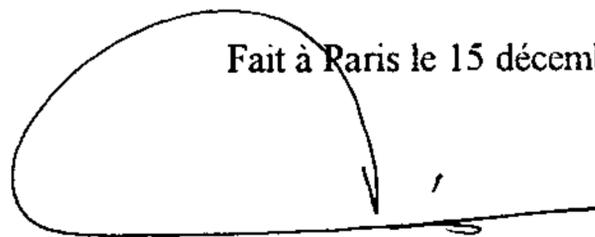
4. Conclusion

Au terme de mes vérifications, menées conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, je n'ai pas d'observation à formuler sur le caractère raisonnable de l'évaluation globale de l'apport réalisé par la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE pour une valeur de 20 622 595 F.

La valeur de cet apport est au moins égale au total de l'augmentation de capital, de la prime et du boni de fusion constatés dans la société BEFEC.

Je n'ai pas eu connaissance d'avantages particuliers liés à cette opération.

Fait à Paris le 15 décembre 1995



Henri FOUILLET