

Tal de COMMERCE de PARIS
N° dépôt
13 DEC. 1995
65280

BEFEC

11, rue Margueritte

75017 PARIS

Rcs Paris B 672 006 H 83

670648

RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION SUR L'ABSORPTION

DE LA SOCIETE BEFEC- PRICE WATERHOUSE

PAR LA SOCIETE BEFEC

HENRI FOUILLET

Commissaire aux Comptes
61, boulevard Haussmann
75008 - PARIS

Mesdames, 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 - Description de l'opération,
- 2 - Calcul des parités retenues dans le traité d'apport et rémunération des apports,
- 3 - Appréciation des méthodes d'évaluation et du caractère équitable du rapport d'échange,
- 4 - Conclusion.

1. Description 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.

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 la société 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.

2. Calcul des parités retenues dans le traité d'apport et rémunération des apports.

En raison du caractère de restructuration de l'opération, telle qu'elle vient d'être rappelée, 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 apportés 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 = 3 355 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. Appréciation des méthodes d'évaluation et du caractère équitable du rapport d'échange

Mes observations qui résultent de l'exécution de ma mission sont les suivantes :

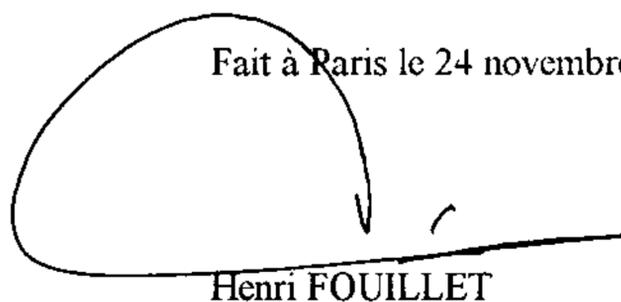
- La détention par la société mère BEFEC de la quasi-totalité des actions de la société BEFEC - PRICE WATERHOUSE relativise très fortement l'incidence d'une éventuelle modification du rapport d'échange quelle que soit la méthode d'évaluation retenue.
- Le choix de la valeur nette comptable comme critère d'évaluation dans la détermination du rapport d'échange apparaît justifié dans la mesure où la fusion projetée s'insère dans le cadre d'une restructuration interne du groupe.
- A la date de ce présent rapport, les rapports des Commissaires aux Comptes des sociétés BEFEC et BEFEC - PRICE WATERHOUSE portant sur les comptes des exercices clos le 30 juin 1995, ne sont pas encore déposés. Cependant, les principaux contrôles des Commissaires aux Comptes sont achevés, et à la suite de mes entretiens avec eux, il s'avère qu'aucune observation émanant de leur dossier de travail ne peut aboutir à la formulation d'une réserve remettant en cause le principe acquis de leurs certifications respectives des bilans des sociétés absorbante et absorbée.
- Enfin, l'examen de la période de rétroactivité ne révèle aucun fait intervenu qui serait de nature à remettre en cause la rémunération des apports.

4. Conclusion

Au terme de ma mission, effectuée conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes et, sous réserve de la confirmation des certifications par les Commissaires aux Comptes des bilans au 30 juin 1995 des sociétés absorbante et absorbée, je n'ai pas d'observation à formuler :

- ni sur la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des deux sociétés participant à la fusion,
- ni sur le caractère équitable du rapport d'échange.

Fait à Paris le 24 novembre 1995



Henri FOUILLET