

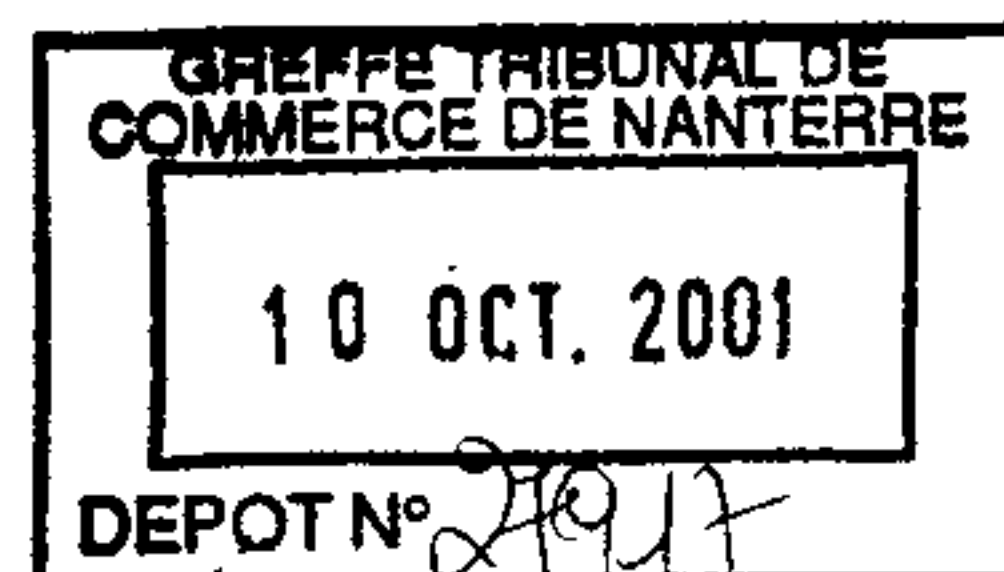
THIERRY SAINT-BONNET

LICENCIÉ EN DROIT - IDA
DEA DE FINANCES PUBLIQUES ET FISCALITÉ
EXPERT-COMPTABLE DIPLOMÉ PAR L'ÉTAT
COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXPERT JUDICIAIRE
PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS

1, RUE DE COURCELLES, 75008 PARIS

TÉL : 01.45.63.05.76

FAX : 01.45.63.99.81



RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION

963124

SUR LA VALEUR DES APPORTS EFFECTUÉS PAR LA SOCIÉTÉ

GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER

A LA SOCIÉTÉ

ARTOIS ASSURANCES



THIERRY SAINT-BONNET

LICENCIÉ EN DROIT - IDA
DEA DE FINANCES PUBLIQUES ET FISCALITÉ
EXPERT-COMPTABLE DIPLOMÉ PAR L'ÉTAT
COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXPERT JUDICIAIRE
PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS

1, RUE DE COURCELLES, 75008 PARIS

TÉL : 01.45.63.05.76
FAX : 01.45.63.99.81



RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS EFFECTUÉS PAR LA SOCIÉTÉ
GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER
A LA SOCIÉTÉ
ARTOIS ASSURANCES



Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de NANTERRE, en date du 20 juillet 2001, concernant la fusion par absorption de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** par la société **ARTOIS ASSURANCES**, j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L.236-10 du Nouveau Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de convention de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 30 Juillet 2001. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée et d'apprécier, le cas échéant, les avantages particuliers stipulés.

A cet effet, j'ai effectué mes 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, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et, d'autre part, à apprécier les éventuels avantages particuliers stipulés.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large loop and a vertical stroke.

1 - PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION ENVISAGÉE ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 - ENTITÉS PARTICIPANT À L'OPÉRATION

1.11 - ARTOIS ASSURANCES

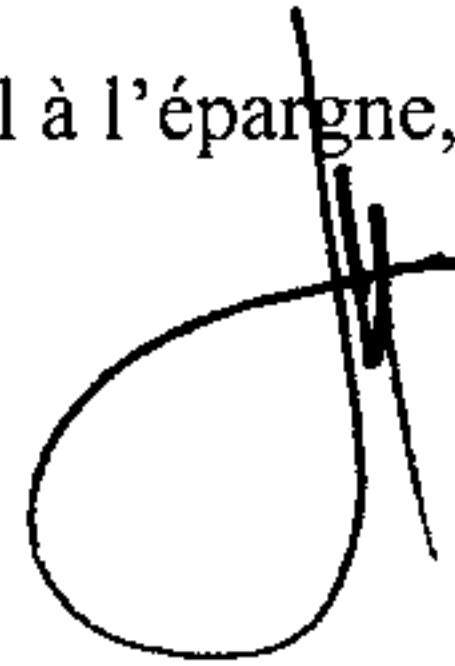
La société **ARTOIS ASSURANCES**, constituée le 30 Mars 1994 pour une durée de 99 ans, est une Société Anonyme, dont le siège social est 46, rue d'Estienne d'Orves – 92270 BOIS COLOMBES.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de NANTERRE, sous le numéro B 395 107 576 et est représentée par Monsieur Raymond PARAS, Président du Conseil d'Administration, spécialement habilité aux termes d'une décision dudit Conseil en date du 13 Juillet 2001.

Son objet social porte principalement sur la présentation et la gestion de toutes opérations d'assurances et de réassurances de toute branche et de toute nature, le conseil en matières d'assurances et d'opérations financières.

Le capital de la société **ARTOIS ASSURANCES** s'élève 852.500 €, divisé en 5.500 actions de 155 € chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

La société ne fait pas publiquement appel à l'épargne, elle n'a émis ni parts bénéficiaires, ni obligations.



1.12 - **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**

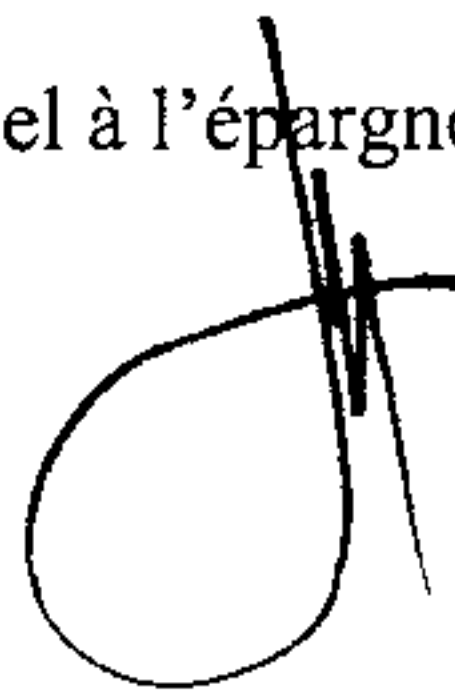
La société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**, constituée le 2 Novembre 1993, pour une durée de 99 ans, est une Société Anonyme, dont le siège social est 46, rue d'Estienne d'Orves – 92270 BOIS COLOMBES.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de NANTERRE, sous le numéro B 392 706 560 et est représentée par Monsieur Raymond PARAS, Président de la société ARTOIS ASSURANCES, actionnaire unique, spécialement habilité aux termes d'une délibération de l'actionnaire unique en date du 13 Juillet 2001.

Son objet social porte principalement sur le placement des produits financiers ainsi que le courtage d'assurances et de réassurances de tout type.

Le capital social de la société s'élève à 40.000 €, divisé en 2.500 actions de 16 € chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

La société ne fait pas publiquement appel à l'épargne, elle n'a émis ni parts bénéficiaires, ni obligations.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized loop followed by a vertical stroke and a horizontal crossbar.

1.2 – LIENS ENTRE LES SOCIÉTÉS

1.21 – Lien en capital

La société **ARTOIS ASSURANCES** détient, au jour de la signature de la présente convention de fusion, 2.500 actions de **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**, soit la totalité des actions composant le capital social de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**.

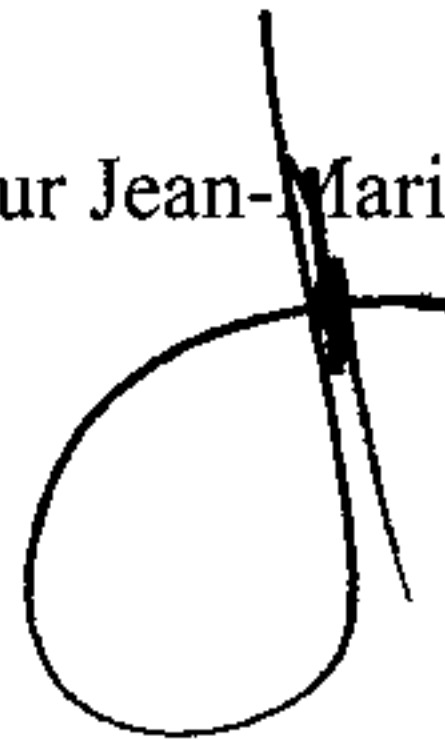
Cette situation résulte :

- de l'acquisition en 1998 de la totalité des 2.500 parts sociales composant le capital social de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**,
- d'un acte de cession d'actions en date du 15 juin 2001 par lequel MM. Raymond PARAS, Jérôme PARAS, Jacques HUBERT, Jean-Marie PARAS, Melles Marie-Christine RIZET et Nicole PITTET ont cédé chacun 1 action de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** à la société **ARTOIS ASSURANCES**.

1.22 – Dirigeants communs aux deux sociétés

Monsieur Raymond PARAS est Président du Conseil d'Administration des deux sociétés.

Monsieur Jacques HUBERT et Monsieur Jean-Marie PARAS sont administrateurs des deux sociétés.



1.3 – DESCRIPTION DE L'OPÉRATION

1.31 – Nature de l'opération envisagée

Les organes sociaux des sociétés réunis le 13 Juillet 2001 ont décidé de réaliser la fusion des sociétés **ARTOIS ASSURANCES** et **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**, par absorption de la seconde par la première.

1.32 – Motifs et buts de la fusion

Il est apparu opportun aux Conseils d'Administration des deux sociétés d'opérer un regroupement et une restructuration des activités au sein d'une même entité, la société mère en l'occurrence.

Il est à noter qu'une convention de gestion et développement, en date du 7 Mars 1999, lie les deux sociétés.

Cette convention confie la gestion de la totalité du portefeuille de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** à la société **ARTOIS ASSURANCES**, moyennant une rétrocession de commission égale à 80 % du chiffre d'affaires généré par le portefeuille de clients gérés.

1.33 – Conséquences sur la répartition des actions

Conformément aux dispositions de l'article L. 236.3 du Code de Commerce, et dès lors que la société **ARTOIS ASSURANCES** détient à ce jour la totalité des 2.500 actions représentant la société du capital de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** et qu'elle s'engage à les conserver jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion, il ne pourra être procédé à l'échange des actions de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** contre des actions de la société **ARTOIS ASSURANCES**.

Il n'y aura donc pas lieu à l'émission d'actions de la société **ARTOIS ASSURANCES**, bénéficiaire des apports, contre des actions de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**, ni à augmentation de capital de la société **ARTOIS ASSURANCES**.

En conséquence, les parties sont convenues qu'il n'y aura pas lieu de ce fait, à déterminer un rapport d'échange.



1.4 – CARACTÉRISTIQUES ESSENTIELLES DE LA FUSION

1.41 – Rétroactivité – Date d’effet de la fusion

La société **ARTOIS ASSURANCES** sera propriétaire et prendra possession des biens et droits mobiliers apportés à titre de fusion à compter du jour de la réalisation définitive de cette dernière.

De convention expresse, et conformément à l’article L. 236.4 du Code de Commerce, il est stipulé que toutes les opérations faites depuis le 1^{er} Janvier 2001 par la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**, seront considérées comme l’ayant été, tant activement que passivement, pour le compte et aux profits et risques de la société absorbante.

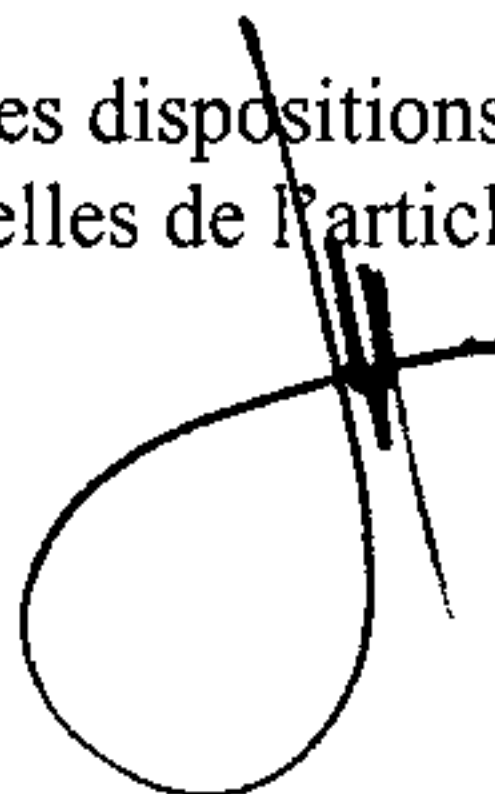
1.42 – Comptes servant de base à l’opération

Les comptes des sociétés **ARTOIS ASSURANCES** et **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** utilisés pour établir les conditions de l’opération, sont ceux arrêtés à la date du 31 Décembre 2000, date de clôture du dernier exercice social de chacune des sociétés intéressées.

Les comptes annuels de chacune des deux sociétés intéressées ont été approuvés par leurs Assemblées Générales Ordinaires Annuelles respectives le 18 Mai 2001 .

1.43 – Régime juridique

La fusion est placée sous le régime des dispositions des articles L. 236.1 et suivants du Code de Commerce et notamment, celles de l’article L. 236.11.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large loop and a vertical stroke, positioned over the text of section 1.43.

1.44 – Régime fiscal

1.441 – En matière d'impôt sur les sociétés

La présente fusion est soumise au régime de faveur prévu à l'article 210-A du Code Général des Impôts.

1.442 – En matière de TVA

Au regard de la TVA, la société *ARTOIS ASSURANCES* n'est pas assujettie à la TVA, celle-ci exerçant une activité de courtage en assurance.

1.443 – En matière de droits d'enregistrement

Le projet de fusion ne contient pas de précision sur ce point, mais les Dirigeants m'ont indiqué qu'ils soumettraient l'opération aux dispositions de l'article 816-I du Code Général des Impôts dans le document définitif qui prévoit l'enregistrement au droit fixe de l'acte.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'D' shape with a vertical line through it and a horizontal stroke at the top.

1.5 – DÉSIGNATION ET ÉVALUATION DU PATRIMOINE TRANSMIS

La société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** fait apport, sous les garanties ordinaires de fait et de droit, de la toute propriété de l'ensemble de ses biens, droits et obligations, sans exception ni réserve, avec les résultats actif et passif des opérations faites depuis le 1^{er} Janvier 2001 jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion.

1.51 – Désignation et évaluation de l'actif social

L'actif apporté, à la date du 31 Décembre 2000, comprend les biens et droits désignés en annexe 2 du projet de fusion et résumés comme suit :

A – Actif immobilisé

- Immobilisations incorporelles	
Fonds de commerce	5.895.260,00 Frs
- Autres immobilisations	7.266,82 Frs
- Immobilisations financières	7.614,00 Frs

B – Actif circulant

- Créances	106.779,74 Frs
- Autres créances	10.801,00 Frs
- Disponibilités	326.859,14 Frs

C – Charges constatées d'avance	315,00 Frs
---------------------------------	------------

TOTAL

6.354.895,70 Frs

1.52 – Prise en charge du passif

La société absorbante prendra en charge et acquittera au lieu et place de la société absorbée, la totalité du passif de cette dernière dont le montant, au 31 Décembre 2000, est indiqué en annexe 3 du projet de fusion, et peut être résumé comme suit :

A – Dettes

- Auprès des établissements de crédit	23.684,57 Frs
- Emprunts et dettes financières	449.568,32 Frs
- Fournisseurs et comptes rattachés	88.820,33 Frs
- Autres dettes	23.835,79 Frs

B – Produits constatés d’avance	19.589,82 Frs
---------------------------------	---------------

TOTAL	605.498,83 Frs
-------	----------------

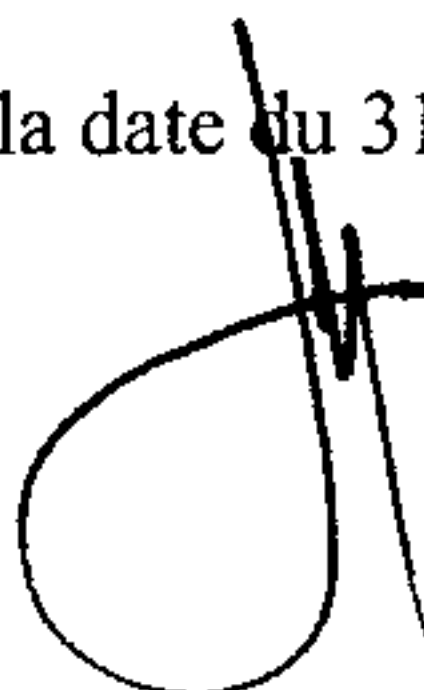
1.53 – Détermination de la valeur nette des biens et droits apportés

Des éléments ci-dessus, il ressort que la valeur nette des biens et droits apportés est déterminée comme suit :

- Actif apporté	6.354.895,70 Frs
- A retrancher : passif pris en charge	- 605.498,83 Frs

Valeur nette des biens et droits apportés	5.749.396,87 Frs
---	------------------

La liste des engagements hors bilan, à la date du 31 Décembre 2000, est donnée en annexe 4 du projet de fusion.



1.6 – MÉTHODE D'ÉVALUATION DES APPORTS

Les apports sont effectués à la valeur nette comptable, à l'exception de la clientèle, partie intégrante du fonds de commerce, qui a été réévaluée en appliquant un coefficient de 2,5 sur le chiffre d'affaires réalisé au cours de l'exercice du 1^{er} Janvier 2000 au 31 Décembre 2000.

La méthode d'évaluation utilisée est décrite en annexe 1 du projet de fusion.

1.7 – RÉMUNÉRATION DES APPORTS

La société **ARTOIS ASSURANCES** absorbante étant propriétaire de la totalité des 2.500 actions de la société absorbée et ne pouvant devenir propriétaire de ses propres actions, la société **ARTOIS ASSURANCES** renoncera, si la fusion se réalise, à exercer ses droits, du fait de cette réalisation, en sa qualité d'actionnaire de ladite société absorbée.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés (soit 5.749.396,87 Frs) et la valeur comptable dans les livres de la société absorbante des 2.500 actions de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** (soit 4.655.600,00 Frs) dont elle est propriétaire, différence, par conséquent égale à 1.093.796,87 Frs constituera une prime de fusion qui sera inscrite au passif du bilan de la société **ARTOIS ASSURANCES** et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires de la société.

1.8 – RÉALISATION DE LA FUSION - CONDITIONS SUSPENSIVES

Les apports sont faits sous les charges et conditions d'usage et de droit en pareille matière, décrits dans la troisième partie du projet de fusion.

En outre, les apports faits à titre de fusion sont soumis à la condition suspensive d'approbation de la fusion par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société **ARTOIS ASSURANCES**, société absorbante, au plus tard le 31 Octobre 2001.

1.9 – AVANTAGES PARTICULIERS

Le projet de fusion ne contient aucune stipulation en matière d'avantages particuliers.

Il en est de même dans les statuts des sociétés concernées par l'opération.



2 – DILIGENCES ET APPRÉCIATIONS DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 – DILIGENCES EFFECTUÉES

Conformément à la mission qui m'a été confiée et en application de l'article L.225-47 du Code de Commerce, j'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires, selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, pour :

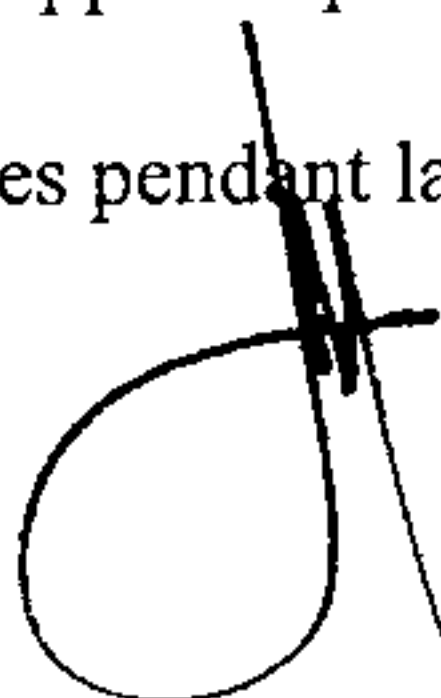
- ♦ contrôler la réalité des apports et apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété,
- ♦ contrôler l'exhaustivité des passifs transmis à la société bénéficiaire des apports,
- ♦ apprécier la pertinence des méthodes retenues pour déterminer la valeur individuelle des apports,
- ♦ apprécier l'incidence, sur la valeur individuelle des apports, des événements intervenus entre la date de prise d'effet de l'opération et la date de mon rapport,
- ♦ s'assurer que la valeur réelle des apports pris dans leur ensemble, est au moins égale à la valeur des apports proposés dans le projet de traité de fusion.

Je me suis fait communiquer les documents me permettant d'apprécier la réalité, la consistance et la valeur des apports.

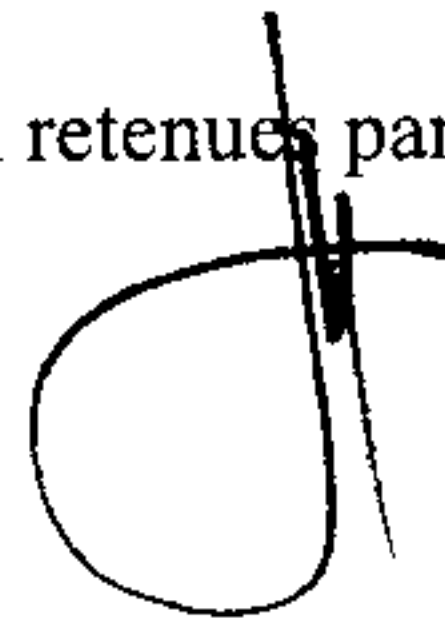
Ces diligences ont été effectuées dans le cadre d'une intervention particulière ayant pour objet l'appréciation d'une valeur par référence à des critères identifiés et au regard d'objectifs définis. Elle ne constitue, en conséquence, ni une mission d'audit, ni une mission d'examen limité.

J'ai notamment procédé aux principaux travaux suivants :

- ♦ prise de connaissance générale,
- ♦ examen du contenu du projet de fusion,
- ♦ contrôle de la réalité des éléments apportés,
- ♦ contrôle de la valorisation des éléments apportés pris individuellement,
- ♦ examen du résultat des activités apportées pendant la période de rétroactivité,

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'D' shape with a vertical line extending upwards from the top of the 'D'.

- ♦ analyse des événements intervenus pendant la période de rétroactivité et vérification qu'ils n'étaient pas susceptibles de remettre en cause l'évaluation des apports jusqu'à la date du présent rapport,
- ♦ approche directe de la valeur globale des apports considérés dans leur ensemble, en particulier par :
 - . entretiens avec les dirigeants du Groupe **ARTOIS ASSURANCES** et leurs conseils,
 - . analyse des résultats des sociétés **ARTOIS ASSURANCES** et **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER**, et des comptes annuels des trois derniers exercices et des situations comptables arrêtées au 30 Juin 2001,
 - . revue des dossiers du cabinet d'expertise comptable établis au titre de la révision des comptes des états financiers au 31 Décembre 2000 et au 30 Juin 2001,
 - . examen des dossiers juridiques des sociétés **ARTOIS ASSURANCES** et **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** des trois derniers exercices,
 - . revue des événements postérieurs aux arrêtés des comptes au 31 Décembre 2000 et au 30 Juin 2001,
 - . analyse des approches et méthodes d'évaluation retenues par les dirigeants et leurs conseils.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'D' followed by a vertical line and a horizontal stroke.

2.2 – APPRÉCIATION SUR LA RÉALITÉ ET LA VALEUR ATTRIBUÉE AUX APPORTS

2.21 – Données historiques et facteurs de risque

Les résultats des quatre derniers exercices de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** peuvent être résumés comme suit :

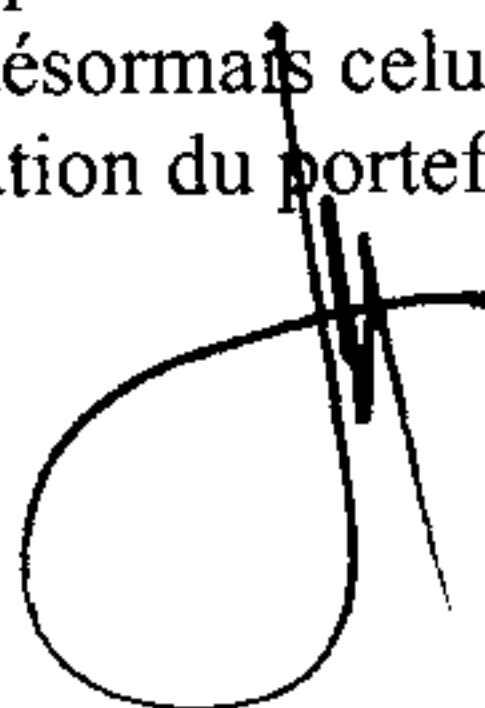
<i>Date de clôture</i>	<i>Chiffre d'affaires HT</i>	<i>Résultat</i>	<i>Dividendes versés</i>
31.12.1997	8.200	203	200
31.12.1998	12.430	276	0
31.12.1999	3.168	(393)	0
31.12.2000	2.358	369	0

Ainsi que cela est mentionné au § 1.32 du présent rapport et au § IV de l'exposé du projet de fusion, une convention de gestion et développement a été conclue le 7 Mars 1999 pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Cette convention confie la gestion de la totalité du portefeuille de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** à la société **ARTOIS ASSURANCES** moyennant une rétrocession de commissions égale à 80 % du chiffre d'affaires généré par le portefeuille de clients gérés.

Cependant, le chiffre d'affaires de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** reste comptabilité pour sa totalité dans les comptes de cette dernière.

La baisse du chiffre d'affaires enregistré depuis 1999 s'explique par l'arrêt de la production, le seul chiffre d'affaires étant désormais celui relatif aux commissions récurrentes et ayant servi de base à l'évaluation du portefeuille.



2.22 – Évaluations générales

Pour l'ensemble des apports, et à l'exception des immobilisations incorporelles, essentiellement la clientèle, les actifs et passifs apportés ont été repris pour leur valeur nette comptable telles que figurant au bilan de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** arrêté au 31 Décembre 2000.

En conséquence, les valeurs attribuées aux apports me paraissent raisonnables et prudentes.

2.23 – Évaluation du fonds de commerce

2.231 – Méthodologie

La méthode d'évaluation utilisée est fondée sur une approche mathématique consistant à évaluer la clientèle en appliquant un coefficient sur le chiffre d'affaires réalisé au cours de l'exercice 2000.

Sur le marché, la clientèle de courtage d'assurances se valorise par l'application de coefficient compris entre 2,2 et 2,7.

Lors de l'acquisition en 1999 des titres de la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** par la société **ARTOIS ASSURANCES** le prix a été fixé sur la base d'un portefeuille valorisé à un coefficient de 2,5 fois les commissions récurrentes.

Pour valoriser la clientèle apportée à la société **ARTOIS ASSURANCES** par la société **GROUPEMENT INTERNATIONAL FINANCIER** dans le cadre de la présente fusion, les montants suivants ont été retenus :

- Chiffre d'affaires de l'exercice 2000	2.358.104 Frs
- Coefficient	x 2,5
- Valeur théorique de la clientèle	5.895.260 Frs
- Valeur de la clientèle figurant au bilan au 31 Décembre 2000	- 963.500 Frs
Soit une réévaluation de	4.931.760 Frs



2.232 – Commentaires

Les barèmes utilisés par les Tribunaux et les Experts en matière d'évaluation des fonds de commerce, notamment dans la région parisienne, retiennent généralement un coefficient de 1,5 à 2 fois les commissions annuelles pour évaluer les portefeuilles de courtage d'assurances.

Cependant, il n'est pas rare actuellement de voir traiter des acquisitions de portefeuilles de courtage d'assurances, spécialisés en assurances de personnes, sur la base de coefficients de 2,5 à 3.

En raison du caractère récurrent des commissions et de la nature du portefeuille le coefficient retenu de 2,5 me paraît acceptable, d'autant que le portefeuille a fait l'objet d'une transaction, en 1999, auprès d'un tiers, sur la même base.

2.24 – Valeur des apports pris dans leur ensemble

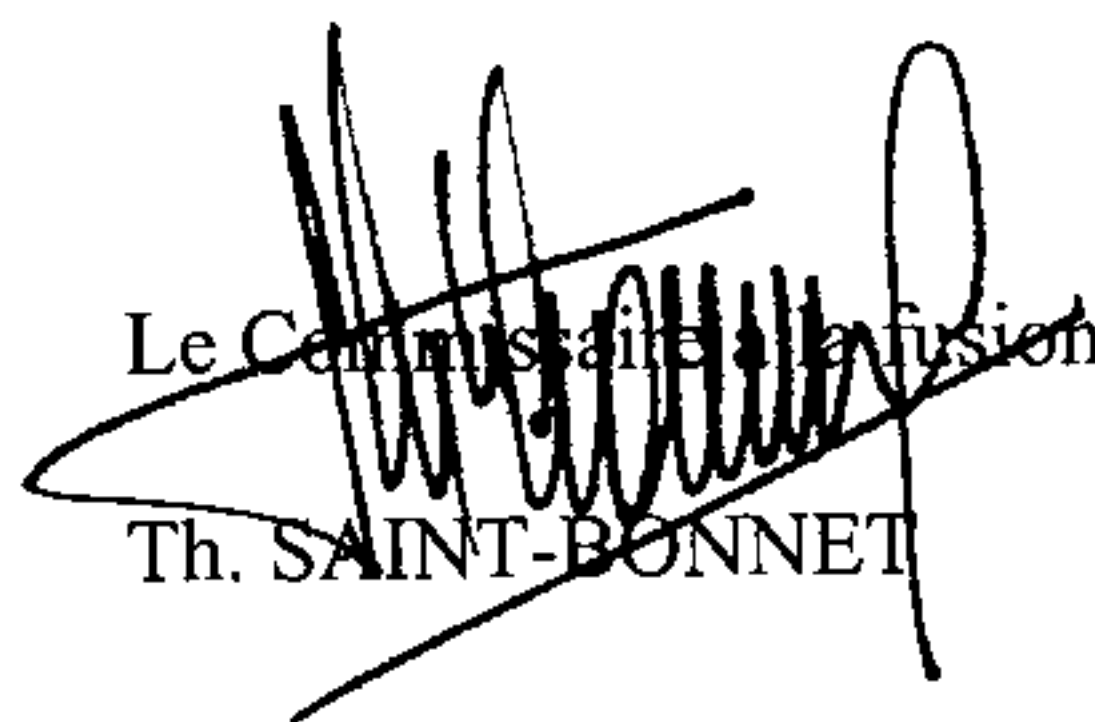
Je n'ai pas d'observation à formuler sur la valeur des apports pris dans leur ensemble.

3 – CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur des apports s'élevant à 5.749.396,87 Frs n'est pas surévaluée.

Je n'ai pas relevé l'existence d'avantages particuliers lors de mes travaux.

Fait à PARIS,
le 1^{er} octobre 2001
En sept exemplaires originaux


Le Commissaire à la fusion
Th. SAINT-BONNET