

**GILLES DE COURCEL**

2 avenue Hoche  
75008 Paris

**PIERRE LOEPER**

140 boulevard Haussmann  
75008 Paris

---

**CNP ASSURANCES**

Société anonyme au capital de 594 151 292 euros  
4 Place Raoul Dautry – 75015 Paris

RCS Paris 341 737 062

**FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION  
DE LA SOCIETE ECUREUIL VIE  
PAR LA SOCIETE CNP ASSURANCES**

**Rapport des Commissaires aux apports**

**FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION  
DE LA SOCIETE ECUREUIL VIE  
PAR LA SOCIETE CNP ASSURANCES**

**Rapport des Commissaires aux apports**

Monsieur, Madame,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 15 juin 2007 concernant la fusion-absorption de la société Ecureuil Vie par la société CNP Assurances, nous avons établi le présent rapport prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date des 9 et 16 juillet 2007.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission ; cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports et à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée.

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. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS**
- 2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS**

## **1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS**

### **1.1 Contexte de l'opération**

CNP Assurances a acheté au groupe Caisse d'Epargne, le 20 février 2007, 49,9 % du capital de la société Ecureuil Vie, portant ainsi sa participation à la quasi-intégralité du capital de la société Ecureuil Vie.

L'opération de fusion-absorption de la société Ecureuil Vie par la société CNP Assurances s'inscrit dans le cadre de la restructuration du groupe CNP-Ecureuil Vie et fait suite au rachat du capital de la société Ecureuil Vie par CNP Assurances.

La fusion envisagée constitue l'une des modalités de simplification de l'organisation du groupe CNP Assurances.

### **1.2 Sociétés participant à l'opération**

#### **▪ Société CNP Assurances, société absorbante**

La société CNP Assurances est une société anonyme au capital de 594 151 292 euros, divisé en 148 537 823 actions d'un montant nominal de 4 euros entièrement libérées.

Son siège social est situé 4 Place Raoul Dautry – 75015 Paris. La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 341 737 062.

La société CNP Assurances a pour objet social de pratiquer des opérations d'assurance sur la vie et de capitalisation, de pratiquer des opérations d'assurance couvrant les risques de dommages corporels liés aux accidents et à la maladie, de détenir des participations majoritaires dans des sociétés d'assurance.

#### **▪ Société Ecureuil Vie, Société absorbée**

La société Ecureuil Vie est une société anonyme au capital de 589 153 890,50 euros, divisé en 38 633 042 actions d'un montant nominal de 15,25 euros entièrement libérées et réparties en deux catégories A et B.

Son siège social est situé 5 rue Masseran – 75007 Paris. La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 348 798 828.

La société Ecureuil Vie a pour objet toutes opérations sous forme d'assurance directe ou sous forme de réassurance de la nature de celles visées au 1) et 2) de l'article L. 310-1 du Code des assurances.



### *Liens entre les sociétés*

La société CNP Assurances, société absorbante, détient 100 % du capital de la société absorbée Ecureuil Vie.

### **1.3 Charges et conditions de l'opération**

Sur le plan juridique, l'opération de fusion-absorption sera soumise au régime de droit commun tel que défini aux articles L. 236-1 et suivants du Code de commerce, avec effet rétroactif sur les plans juridique et fiscal au 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Dans la mesure où la société CNP Assurances détient la totalité des actions formant le capital de la société Ecureuil Vie et s'engage à les conserver jusqu'à la réalisation définitive de la fusion, l'opération de fusion est soumise au régime simplifié prévu à l'article L. 236-11 du Code de commerce.

Conformément au règlement 2004-01 du CRC, s'agissant de sociétés sous contrôle commun, les éléments constitutifs de l'apport seront évalués sur la base de leur valeur nette comptable.

La société CNP Assurances aura la propriété et la jouissance des biens et droits apportés à compter du jour de la réalisation définitive de la fusion.

Sur le plan fiscal, l'opération sera placée sous le régime de l'article 210 A du CGI en matière d'impôts directs, et de l'article 816 du même Code en matière de droits d'enregistrement.

En conséquence, la société absorbante devra respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210 A du Code Général des Impôts et, conformément aux indications des instructions administratives 4 I -1-93 du 11 août 1993 et 4 I-2-00 du 3 août 2000, reprendre les écritures comptables de la société absorbée afférentes aux éléments d'actif immobilisé qui lui sont transférés en distinguant à son bilan la valeur d'origine des biens et les amortissements et dépréciations antérieurement dotés au titre de ces biens.

La réalisation définitive de l'opération de fusion est subordonnée aux conditions suspensives suivantes :

- approbation de la fusion par les actionnaires de la société absorbante réunis en Assemblée ;
- publication au Journal Officiel de l'approbation de la fusion par les actionnaires de la société absorbante et du transfert des portefeuilles d'assurance par le Comité des Entreprises d'Assurance.

## 1.4 Description et évaluation des apports

### *Description des apports*

Aux termes du projet de traité de fusion, l'actif apporté et le passif pris en charge consistent en l'ensemble des droits et obligations de la société absorbée, tels qu'ils existeront au jour de la réalisation de l'opération. Ces éléments ont été recensés sur la base des comptes de la société Ecureuil Vie au 31 décembre 2006, l'opération ayant un effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2007, ainsi que cela a déjà été indiqué.

Ils peuvent être résumés ainsi :

<b>Actif apporté</b>	<b>90 918 588 462 €</b>
Actifs incorporels	58 454 €
Placements financiers nets y compris unités de compte	88 237 823 024 €
Parts des réassureurs dans les provisions techniques	2 108 600 €
Créances	282 893 343 €
Autres actifs	418 369 613 €
Comptes de régularisation (dont intérêts courus)	1 973 259 684 €
Différence de conversion	4 075 744 €
<b>Passif pris en charge</b>	<b>88 893 395 944 €</b>
Passifs subordonnés	982 253 240 €
Provisions techniques brutes y compris unités de compte	81 585 934 177 €
Provisions pour risques et charges	33 960 589 €
Autres dettes	5 610 369 888 €
Comptes de régularisation	680 878 050 €
<b>ACTIF NET APORTE</b>	<b>2 025 192 518 €</b>

La société CNP Assurances aura également le bénéfice ou la charge des engagements hors bilan, à savoir :

Engagements reçus pour

11 946,7 millions d'euros

Engagements donnés pour

684,8 millions d'euros

### *Evaluation des apports*

Les éléments transmis ont été évalués conformément au règlement 2004-01 du Comité de la Réglementation Comptable du 4 mai 2004 sur la base des valeurs nettes comptables figurant au bilan de la société absorbée au 31 décembre 2006.



## **1.5 Rémunération des apports**

Dans la mesure où la société CNP Assurances détient la totalité des actions formant le capital de la société Ecureuil Vie et s'engage à les conserver jusqu'à la réalisation définitive de la fusion, il ne sera pas procédé à l'échange d'actions de la société CNP Assurances contre des actions de la société Ecureuil Vie et il n'a pas été établi de rapport d'échange.

La différence entre l'actif net apporté (2 025 192 517,77 €) et le montant correspondant à l'annulation des titres de la société Ecureuil Vie détenus par CNP Assurances (2 004 999 882 €) constituera un boni de fusion d'un montant de 20 192 635,77 euros.

## **2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS**

### **2.1 Diligences accomplies**

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission, pour :

- contrôler la réalité de l'actif apporté et l'exhaustivité du passif transmis ;
- analyser les valeurs individuelles proposées dans le traité de fusion ;
- vérifier la valeur des apports considérés dans leur ensemble ;
- vérifier jusqu'à la date d'émission du présent rapport l'absence de fait ou d'évènement susceptible de remettre en cause la valeur des apports.

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de CNP Assurances sur la valeur des apports. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut pas être utilisé dans ce contexte.

Plus particulièrement :

- nous nous sommes entretenus avec les responsables en charge de l'opération tant pour appréhender le contexte de l'opération proposée que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- nous avons revu le projet de traité de fusion et ses annexes ;
- nous avons revu les modalités de la transaction, portant sur 49,9 % du capital de la société Ecureuil Vie, qui est intervenue le 20 février 2007 entre CNP Assurances et le groupe Caisse d'Epargne, et pris connaissance des éléments intervenus depuis ;
- nous nous sommes fait confirmer par CNP Assurances la pérennité des accords commerciaux entre CNP Assurances et le groupe Caisse d'Epargne ;

- nous avons procédé à un entretien avec les commissaires aux comptes de la société Ecureuil Vie et pris connaissance de leur opinion telle que formulée dans leur rapport général sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2006 et leur rapport d'examen limité sur la situation comptable intermédiaire arrêtée au 30 juin 2007 ;
- nous avons vérifié la valeur individuelle des apports et apprécié leur valeur globale, en liaison notamment avec les contrôles effectués dans le cadre de la revue de la transaction opérée sur 49,9 % du capital de la société Ecureuil Vie ;
- nous nous sommes assurés que la société CNP Assurances détenait l'intégralité des actions de la société Ecureuil Vie à la date de dépôt du projet de traité de fusion au greffe du Tribunal de Commerce ;
- nous nous sommes assurés de la pleine et entière disposition des actifs apportés et de l'opposabilité aux tiers des conventions transmises ;
- nous nous sommes assurés de l'absence de fait ou d'évènement susceptible de remettre en cause la valeur des apports au cours de la période de rétroactivité.

## **2.2 Appréciation de la valeur des apports**

### **2.21 Contexte**

Comme il est indiqué précédemment, cette opération de fusion s'inscrit dans le cadre d'une réorganisation interne ayant pour objectif de simplifier les structures actuelles du groupe CNP Assurances.

En application du règlement CRC n° 2004-01 les parties ont retenu pour déterminer la valeur d'apport des actifs et passifs transférés, leur valeur nette comptable.

Le principe de valorisation ainsi retenu n'appelle pas de remarque de notre part.

### **2.22 Valeur individuelle des apports**

Compte tenu de la rétroactivité de la fusion au 1<sup>er</sup> janvier 2007, l'actif net apporté par la société Ecureuil Vie résulte des différents actifs et passifs inscrits dans ses comptes annuels clos au 31 décembre 2006, qui ont été arrêtés par son organe de contrôle, ont fait l'objet d'une certification sans observation ni réserve de la part de son commissaire aux comptes et ont été approuvés par ses actionnaires réunis en Assemblée Générale en date du 19 juin 2007.

Il nous a également été communiqué la situation comptable de la société Ecureuil Vie arrêtée au 30 juin 2007 qui présente un résultat bénéficiaire.

Sur la base des travaux réalisés, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur individuelle des éléments constitutifs de l'actif net transmis.

### **2.23 Valeur globale des apports**

La valeur de la société Ecureuil Vie, telle qu'elle ressort de la transaction intervenue en février 2007, entre deux tiers acteurs du marché, permet de conforter la valeur globale des apports.

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale des apports.

### **2.3 Conclusion**

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 2 025 192 518 euros n'est pas surévaluée.

Fait à Paris,  
le 21 novembre 2007

**Les Commissaire aux apports**

  
**Pierre Loeper**

  
**Gilles de Courcel**