

KEYRUS
Société par Anonyme
au capital de 3.424.071 Euros
54 bis rue de la Boétie
75008 PARIS

38769

 **MMP Audit**
Expert-Comptable et Commissaire aux Comptes
20, avenue C. Ampère - 75020 Paris
tel. : 33 01 40 32 70 60 Fax : 33 01 40 32 70 65

Monique MILLOT-PERNIN,
commissaire aux comptes

RAPPORT du COMMISSAIRE AUX APPORTS

FUSION ABSORPTION DE LA SOCIETE : FINANCIERE ACTIWARE SAS RCS Lyon 403 109 402

PAR LA SOCIETE : KEYRUS SA RCS Paris 400 149 647

Le 17 juin 2003



MONIQUE MILLOT-PERNIN

Comptable diplômée inscrite au tableau de l'Ordre de Paris
associée aux comptes membre de la Compagnie régionale de Paris

KEYRUS

Société par Anonyme
au capital de 3.424.071 Euros
54 bis rue de la Boétie
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission de commissaire aux apports qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 25 avril 2003, concernant la fusion par voie d'absorption de la société FINANCIERE ACTIWARE SAS par la société KEYRUS SA, j'ai établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 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 du 12 juin 2003. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. 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 à apprécier la valeur des apports et à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée.

avenue Gambetta - 75020 Paris
: 33 01 40 32 70 60
: 33 01 40 32 70 65
il : mmp@mmp-audit.com
www.expert-infos.com/mmp-audit

avenue Foch
90 Vincennes

: 377 994 744 000 37
741 C - ALL. FAM. IND.
32 0425 339 001 003

Numéro intracommunautaire :
FR1377994744

Paiement d'un centre de gestion.
 Paiement par chèque accepté.

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 Sociétés concernées

a. Société absorbée : FINANCIERE ACTIWARE SAS

FINANCIERE ACTIWARE SAS est une société par actions simplifiée au capital de EUR. 156.000 dont le siège social est situé Le Techlid Zac du Sans Souci, Route de Paisy à Limonest (69760), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 433 109 402.

FINANCIERE ACTIWARE SAS exerce l'activité de Holding.

b. Société absorbante : KEYRUS SA

KEYRUS SA est une société anonyme au capital de EUR. 3.424.071 dont le siège social est situé, 64 bis rue de la Boétie à Paris 8^{ème}, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 400 149 647.

KEYRUS SA a pour objet le conseil en informatique et électronique ; la conception, la production, la réalisation la commercialisation et la distribution de tous produits informatiques et électroniques ; l'installation, la maintenance, l'exploitation de matériels, de logiciels ou de systèmes informatiques ou de transport ou de traitement des données ; la formation en informatique et électronique ; la délégation de personnel et l'assistance technique en informatique et électronique.

1.2 But et Motifs de la fusion projetée

La société KEYRUS SA envisage d'absorber par voie de fusion la société FINANCIERE ACTIWARE SAS, dont elle détient la totalité du capital.

La présente opération a pour but le regroupement de l'absorbée et de l'absorbante au sein d'une même entité juridique, aux fins de simplification de la structure du groupe dans le cadre d'une restructuration interne.

1.3 Modalités de la fusion projetée

Il ressort du projet de traité de fusion signé le 12 juin 2003 que l'opération envisagée est une fusion (dite « fusion simplifiée ») par absorption d'une filiale détenue à 100% régie par l'article 236-11 du Code de Commerce. En conséquence, conformément aux dispositions de l'article 236-3 du Code de Commerce, il ne sera pas procédé à l'échange d'actions de la société KEYRUS SA contre les actions de la société absorbée.

Il a été convenu entre les parties que la fusion projetée aura un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003. En conséquence, le patrimoine ainsi que les engagements de la société absorbée seront dévolus à la société KEYRUS SA, société absorbante, dans l'état où ils se trouveront à cette date, toutes les opérations actives et passives antérieures étant rappelées avoir été conduites par la société absorbante.

D'un point de vue fiscal, la fusion est placée sous le régime de faveur prévu à l'article 210 A du Code Général des Impôts en matière d'impôts sur les sociétés et soumise au droit fixe prévu par la loi pour les droits d'enregistrement.

La fusion entraînera la dissolution sans liquidation de la société FINANCIERE ACTIWARE SAS.

1.4 Méthode d'évaluation

Les dirigeants ont retenu comme valeur d'apport la valeur nette comptable des actifs et passifs à transmettre au 31 décembre 2002, à l'exception du poste "Autres participations" qui est apporté à sa valeur vénale réévaluée.

1.5 Eléments d'actif et de passif apportés et pris en charge.

Les éléments d'actif et de passif seront ceux existant au 31 décembre 2002, apportés pour leur valeur nette comptable figurant dans les livres de la société absorbée, à cette date, à l'exception des participations dans les sociétés ACTIWARE SA et KEYRUS SUISSE qui seront apportés à leur valeur vénale réévaluée.

La société absorbante sera subrogée purement et simplement dans le bénéfice et les charges de tous contrats et engagements qui pourront exister au jour de la réalisation définitive des apports concernant les biens et droits apportés et leur exploitation.

1.6 Conditions suspensives

Le présent apport est soumis à l'approbation de la fusion, par voie d'absorption de la société FINANCIERE ACTIWARE SAS, par une assemblée générale extraordinaire de l'associé unique de la société KEYRUS SA qui devra intervenir au plus tard le 30 juin 2003.

1.7 Montant de l'actif net apporté

En conséquence, les actifs apportés et les passifs pris en charge, dans le cadre de la présente opération de fusion, consistent en (montants en euros):

Patrimoine de la société FINANCIERE ACTIWARE SAS au 31 décembre 2002

Montant des actifs apportés :

- Immobilisations financières	1.480.000 €
- Autres créances :	5.369 €
- Disponibilités :	286 €
- Comptes de régularisation	210 €

Montant des actifs apportés de EUROS:

1.485.865

Montant des passifs pris en charge :

- Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	191.796 €
- Dettes financières diverses	42.655 €
- Dettes fournisseurs :	28.823 €
- Dettes fiscales et sociales :	1.068 €

Montant des passifs pris en charge :

264.342

Soit un actif net apporté par la société de EUR. :

1.221.523

KEYRUS SA détenant la totalité des actions composant la totalité du capital de la société FINANCIERE ACTIWARE SAS, aucun rapport d'échange n'a été établi entre les actions des sociétés KEYRUS SA et FINANCIERE ACTIWARE SAS, et il ne sera pas créé d'actions nouvelles de KEYRUS SA en rémunération de la fusion de ces deux sociétés.

En conséquence, la fusion-absorption de la société FINANCIERE ACTIWARE SAS par la société KEYRUS SA donnera lieu à la constatation d'un mali de fusion correspondant à la différence entre la valeur d'actif net à transmettre revenant à la société absorbante, soit 1.221.523 euros, et la valeur comptable des actions dans les livres de la société absorbante qui s'élève à 1.223.635 euros, soit un mali de 2.112 euros.

Un complément de prix d'acquisition des actions FINANCIERE ACTIWARE SAS par KEYRUS SA doit encore intervenir conformément à l'avenant N°2 du contrat d'acquisition d'actions en fonction des résultats d'exploitation réalisés au 31 Mars 2003. Il conduira à modifier le montant du mali de fusion.

1.8 Avantages particuliers

Aucun avantage particulier n'est stipulé pour la réalisation de cette opération.

2. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 DILIGENCES

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires en application des normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes afin d'apprécier la consistance et l'évaluation des apports.

J'ai pris connaissance du contexte dans lequel l'opération de fusion se situe, et des modalités retenues pour sa réalisation.

Les principaux travaux de contrôle qui ont été accomplis sont les suivants :

- Entretien avec les dirigeants des sociétés sur les objectifs de l'opération projetée et les conditions de sa réalisation ;
- Obtention des états financiers des deux derniers exercices et d'un ensemble de documents juridiques ;
- Vérification de la concordance des informations comptables figurant dans le traité de fusion avec les valeurs comptables arrêtées au 31 décembre 2002 ;
- Revue des dossiers des commissaires aux comptes des sociétés FINANCIERE ACTIWARE SAS et ACTIWARE SA sur les comptes annuels au 31 décembre 2002 ;
- Vérification de la détention de l'intégralité des actions de la société absorbée par KEYRUS SA ;
- Prise de connaissance du rapport sur les approches de valorisation des sociétés ACTIWARE SA et KEYRUS SUISSE établi par un expert indépendant et discussion avec la direction financière afin d'apprécier la pertinence des méthodes d'évaluation retenues ;

J'attire votre attention sur les points suivants :

- Le dépôt du traité de fusion au Greffe du tribunal de Commerce ainsi que la publicité légale requise par la loi n'ont pas été effectués dans le délai de trente jours précédent la date de l'assemblée générale ; ce qui est expressément reconnu dans le traité de fusion à l'article 13 ;
- La valeur comptable des actions FINANCIERE ACTIWARE SAS dans KEYRUS SA n'est toujours pas définitive, un complément de prix devant éventuellement intervenir qui conduira à modifier la valeur du mali de fusion.

2.2 APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

Méthode d'évaluation mise en œuvre

Seuls les titres de participation détenus par FINANCIERE ACTIWARE (soit les titres de ACTIWARE SA et KEYRUS SUISSE) ont fait l'objet d'une réévaluation, les autres postes ayant été apporté à la valeur nette comptable.

L'évaluation du fonds de commerce d'ACTIWARE SA a été réalisée à partir de deux méthodes :

- Méthodes des cash-flow actualisés en tenant compte des besoins en fonds de roulement.
Le taux d'actualisation retenu a été de 5% ; deux hypothèses de valeur terminale ont été retenues, (soit 5 fois le résultat net, soit 6 fois dans l'hypothèse haute)
- Méthode du résultat d'exploitation
Un cash flow économique a été déterminé puis actualisé soit au taux de 5% (hypothèse haute), soit à 20% (hypothèse basse)

La valeur retenue résulte de l'évaluation effectuée par un expert indépendant en retenant l'hypothèse basse de valorisation suivant la méthode des cash-flow actualisés.

KEYRUS SUISSE a été valorisé suivant la méthode du cash-flow actualisé sans tenir compte de la valeur terminale, avec un taux d'actualisation de 15%.

Dans les deux cas le budget 2003 sert de base aux calculs et a été considéré identique pour les années 2004 à 2007.

Observations

J'attire votre attention sur le fait:

- Que l'évaluation des participations repose essentiellement sur des données prévisionnelles sur lesquelles je ne peux apporter l'assurance de leur réalisation. Je rappelle que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations peuvent différer, parfois de manière significative, desdites données prévisionnelles.
- Que l'évaluation de la société apportée intervient dans un environnement informatique sujet à des modifications rapides des paramètres qui déterminent leur valeur. L'appréciation de la valeur de la société apportée dans ce contexte ne conserve donc sa signification que pour une durée relativement courte en comparaison des secteurs d'activité traditionnels ;

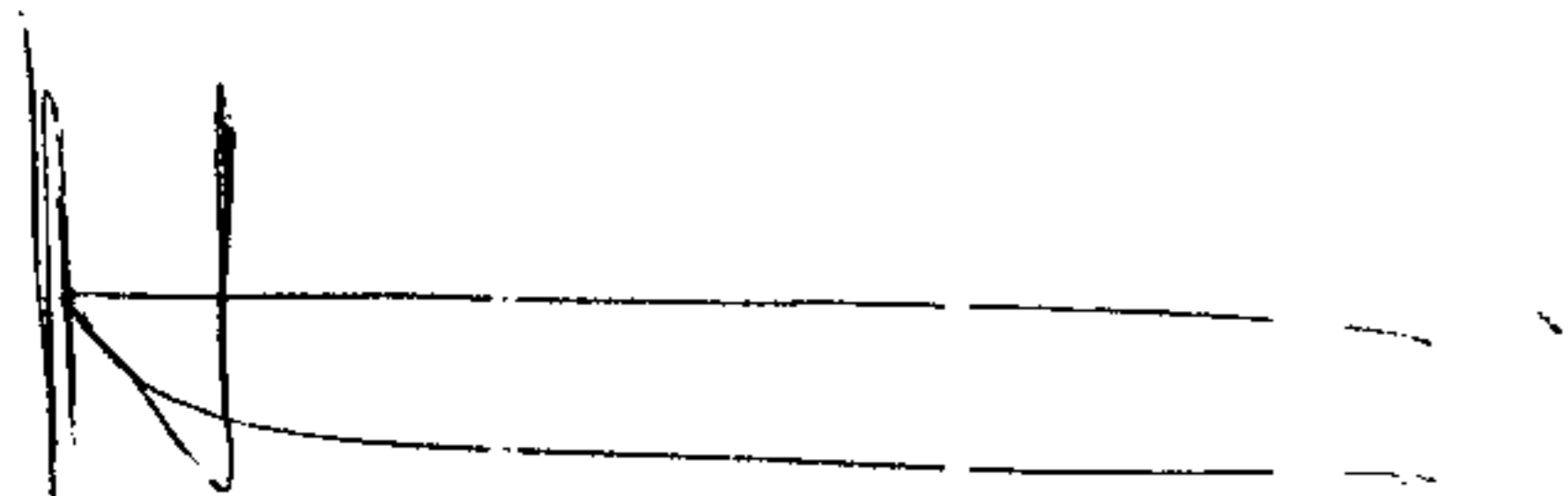
La société apparaît au 31 mars en phase avec son budget prévisionnel 2003 qui sert de base à l'évaluation du fonds de commerce.

J'ai procédé à une approche multicritère basée notamment sur des comparables boursiers dans la mesure du possible.

CONCLUSION

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à 1.221.523 Euros ; n'est pas surévaluée.

Paris, le 17 Juin 2003

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'M' followed by a horizontal line and a vertical line, and a long horizontal stroke extending to the right.

Monique MILLOT-PERNIN
Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris