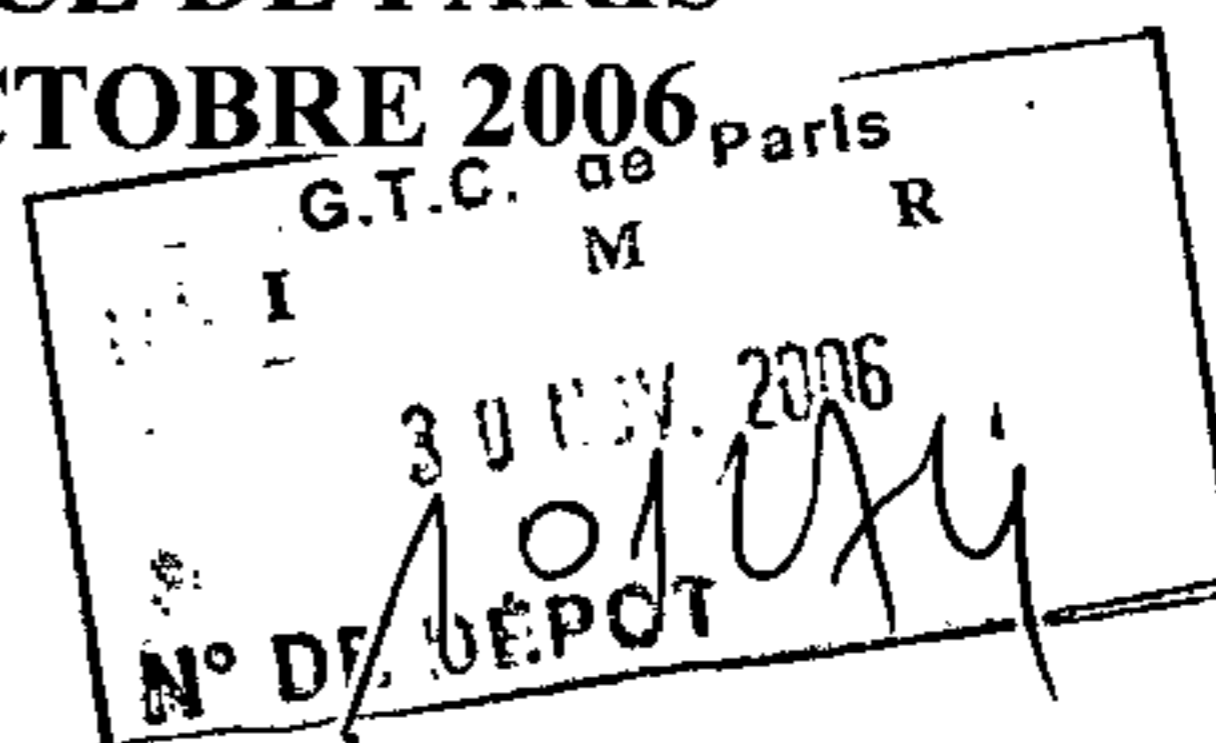


TRIBUNAL DE COMMERCE DE PARIS
ORDONNANCE DU 30 OCTOBRE 2006



A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the bottom.

**RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA FUSION
SUR LA REMUNERATION**

**DES APPORTS PROPOSEE DANS LE CADRE
DE LA FUSION ABSORPTION**

**DE LA SOCIETE PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES SAS
PAR
LA SOCIETE GROUPE MONITEUR SAS**

(Article L.236-10 du Code de Commerce)

Gérard VARONA

Expert-comptable

Commissaire aux comptes

105 Avenue Raymond Poincaré

75116 PARIS

Maurice MEYARA

Expert-comptable

Commissaire aux comptes

19, rue de l'Amiral d'Estaing

75116 PARIS

Membres de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris

**RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA FUSION
SUR LA REMUNERATION DES APPORTS
PROPOSEE DANS LE CADRE DE LA FUSION
ABSORPTION DE LA SOCIETE PUBLICATIONS
PROFESSIONNELLES PAR LA SOCIETE GROUPE
MONITEUR**

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 30 octobre 2006, nous vous présentons notre rapport sur la rémunération des apports devant être effectués dans le cadre de la fusion-absorption de :

- **PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES**, société par actions simplifiée au capital de 246 940 942 EUR, dont le siège social est à Paris, 75002, 17 rue d'Uzès, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 452 630 486, représentée par Monsieur Jacques GUY, en sa qualité de Président ;
- **GROUPE MONITEUR**, société par actions simplifiée au capital de 333 900 EUR, dont le siège social est à Paris, 75002, 17 rue d'Uzès, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 403 080 823, représentée par Monsieur Jacques GUY, en sa qualité de Président.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du **9 novembre 2006**. Il nous appartient **d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange**. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à **vérifier que les valeurs relatives** attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont **pertinentes** et, d'autre part à **analyser le positionnement du rapport d'échange** par rapport aux **valeurs relatives** jugées pertinentes.

Dans un rapport distinct et conformément aux dispositions de l'article **L.225-147** du Code de Commerce, nous rendrons également compte de notre **appréciation de la valeur des apports** effectués par la société **PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES** à la société **GROUPE MONITEUR**.

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 avons accompli notre mission conformément aux dispositions de l'article L. 236-10 du Code de Commerce, et vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

- 1- Présentation de l'opération envisagée
- 2- Description et rémunération des apports
- 3- Diligences effectuées et appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé
- 4- Conclusion.

1 - PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE

1.1 – CONTEXTE GENERAL DE L'OPERATION

Le Groupe Moniteur (« GM ») a été acquis le 28 Juin 2002 lors d'un premier LBO (« LBO1 ») par la société PPGM, alors dénommée « Aproxia Groupe Moniteur ». Du 1^{er} juillet 2002 au 30 Juin 2004, la société PPGM était la société tête de groupe fiscal de l'ensemble formé par PPGM et GM.

A la suite de l'acquisition de PPGM le 30 Avril 2004 lors d'un LBO secondaire (« LBO2 ») par la société Publications Professionnelles (« PP »), un nouveau groupe fiscal a été constitué avec Publications Professionnelles pour nouvelle tête de groupe.

Afin de simplifier la structure du groupe, PPGM a fait l'objet d'une fusion absorption par GM, avec effet rétroactif au 1^{er} août 2004.

Ensuite, PP a fait l'objet d'une acquisition en Juin 2006 lors d'un LBO tertiaire (« LBO3 ») par la société Info Services Holding (« ISH »). Un nouveau groupe fiscal a alors été constitué avec Info Services Holding pour nouvelle tête de groupe.

La restructuration envisagée consiste à parachever la simplification de structures engagée en 2004 et 2005 en faisant disparaître la société Publications Professionnelles, désormais dépourvue de toute mission opérationnelle et financière.

Elle a pour but :

- ✘ d'alléger les tâches administratives courantes (comptables, juridiques, fiscales et trésorerie),
- ✘ de faciliter la remontée du cash généré par la société opérationnelle Groupe Moniteur vers la holding Info Services Holding,
- ✘ de simplifier l'organisation du Groupe vis-à-vis des tiers prêteurs ou acquéreurs potentiels.

1.2 - PRESENTATION DES SOCIETES

▪ GROUPE MONITEUR (Société Absorbante)

La société GROUPE MONITEUR est une société par actions simplifiée au capital de 333 900 EUR, dont le siège social est à Paris, 75002, 17 rue d'Uzès, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 403 080 823.

Le GROUPE MONITEUR est une société française, qui a pour activité l'exploitation de tous journaux ou revues, sous toutes ses formes, notamment écrites ou audiovisuelles

Elle a été constituée le 24 novembre 1995 pour une durée de 99 ans.

Son capital est de TROIS CENT TRENTE TROIS MILLE NEUF CENTS EUROS (333.900 €) divisé en 22.260 actions de 15 euros chacune de valeur nominale, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

Son capital est détenu à 99,996 % par la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES, une action étant détenue directement par la holding tête de groupe la société INFO SERVICES HOLDING.

Elle n'a émis aucune valeur mobilière (parts bénéficiaires ou parts de fondateurs, certificats d'investissement, stock-options, obligations ordinaires, convertibles ou échangeables, ou autres valeurs mobilières composées, etc.) autre que les actions composant son capital social.
Elle ne fait pas appel public à l'épargne

Son exercice social, jusqu'au 31 juillet 2006 commençait le 1er août de chaque année et se terminait le 31 juillet de l'année suivante ; l'assemblée générale a décidé, en date du 16 octobre 2006, de modifier la date d'ouverture de l'exercice au 1er janvier et celle de clôture au 31 décembre de chaque année.

▪ PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES (Société Absorbée)

La société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES est une société par actions simplifiée au capital de 246 940 942 EUR, dont le siège social est à Paris, 75002, 17 rue d'Uzès, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 452 630 486.

La société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES est une société française qui exerce l'activité d'administration d'entreprises (Holding).

Elle a été constituée le 11 mars 2004 pour une durée de 99 ans.

Son capital est de DEUX CENT QUARANTE SIX MILLIONS NEUF CENT QUARANTE MILLE NEUF CENT QUARANTE DEUX EUROS (246.940.942 €) divisé en 246.940.942 actions de un euro chacune de valeur nominale, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Son capital est détenu à 100 % par la société INFO SERVICES HOLDING.

Elle n'a émis aucune valeur mobilière (parts bénéficiaires ou parts de fondateurs, certificats d'investissement, stock-options, obligations ordinaires, convertibles ou échangeables, ou autres valeurs mobilières composées, etc.) autre que les actions composant son capital social.
Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

Son exercice social, jusqu'au 31 juillet 2006 commençait le 1er août de chaque année et se terminait le 31 juillet de l'année suivante ; l'Associé unique a décidé, en date du 16 octobre 2006, de modifier la date d'ouverture de l'exercice au 1er janvier et celle de clôture au 31 décembre de chaque année.

1.3 - MOTIFS ET BUTS DE LA FUSION

L'opération consiste en l'absorption par voie de fusion de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES par sa filiale GROUPE MONITEUR, rétroactivement au 1^{er} août 2006.

La restructuration envisagée consiste à supprimer la holding d'acquisition PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES à la suite de l'acquisition du groupe par INFO SERVICES HOLDING.

Elle a pour but :

- d'alléger les tâches administratives courantes (comptables, juridiques, fiscales et trésorerie),
- de faciliter la remontée du cash généré par la société opérationnelle GROUPE MONITEUR vers la holding INFO SERVICES HOLDING,
- de simplifier l'organisation du Groupe vis à vis des tiers prêteurs ou acquéreurs potentiels.

Cette fusion est réalisée « à l'envers », la fille absorbant sa mère, afin d'éviter d'avoir à transférer l'ensemble des activités et actifs de la société opérationnelle GROUPE MONITEUR à sa holding.

1.4 - LIENS ENTRE LES SOCIETES

✕ Liens en capital

La société INFO SERVICES HOLDING SAS détient l'intégralité des actions de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES SAS et une action de la société GROUPE MONITEUR SAS.

La société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES SAS détient 99,996% des actions du GROUPE MONITEUR, soit 22 259 actions sur les 22 260 actions composant le capital de cette société.

✕ Dirigeant commun

Monsieur Jacques GUY est Président de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et de GROUPE MONITEUR.

1.5 - ASPECTS FINANCIERS

Les termes et conditions du projet de traité de fusion ont été établis par les deux Sociétés sur la base de leurs comptes arrêtés au 31 juillet 2006, date de clôture de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et de la société GROUPE MONITEUR.

Les comptes sociaux de la Société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES SAS pour l'exercice clos le 31 juillet 2006 ont été soumis à la certification du commissaire aux comptes conformément à la loi et doivent être approuvés par l'associé unique le 16 novembre 2006.

Les comptes sociaux de la Société GROUPE MONITEUR SAS pour l'exercice clos le 31 juillet 2006, ont été soumis à la certification du commissaire aux comptes conformément à la loi et doivent être approuvés par l'assemblée générale le 16 novembre 2006.

La fusion constituant une mesure de restructuration interne au GROUPE MONITEUR, les éléments d'actif et de passif de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES seront apportés à la valeur comptable, soit la valeur pour laquelle ils figurent dans les comptes de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES.

Les Parties sont convenues, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à la section XI du projet de fusion, que la fusion prendra effet rétroactivement le 1^{er} août 2006, premier jour de l'exercice de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et GROUPE MONITEUR. Toutes les opérations actives et passives réalisées par PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES depuis le 1^{er} août 2006 jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion seront considérées comme accomplies par la société GROUPE MONITEUR.

1.6 - ASPECTS JURIDIQUES ET FISCAUX

Les modalités de réalisation de l'opération de fusion sont consignées dans le projet de fusion en date du 9 novembre 2006, dont les caractéristiques essentielles sont les suivantes :

- Les apports auront lieu avec effet rétroactif au 1^{er} août 2006 sur la base de la valeur nette comptable ;
- en matière d'impôts sur les sociétés, l'opération de fusion est placée sous le régime de fiscal de faveur des fusions visé à l'article 210 A du Code Général des Impôts ;
- en matière de droits d'enregistrement, l'opération est placée sous le régime fiscal défini à l'article 816 du Code Général des Impôts et donnera lieu à paiement de droit fixe de 500 €.

Les autres conditions sont précisées au projet de fusion.

1.7 - CONDITIONS SUSPENSIVES

Les conventions faisant l'objet des présentes sont subordonnées à la constatation de la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Approbation par décision de l'Associé Unique de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES du présent projet de fusion en chacune de ses dispositions,
- Approbation du présent traité de fusion en toutes ses dispositions par une assemblée générale de GROUPE MONITEUR qui augmentera le capital de cette société, en conséquence de la fusion-absorption de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES.

Par ailleurs, les titres des sociétés PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES font l'objet des engagements suivants :

- Une convention de nantissement de compte d'instruments financiers (Financial Instruments Account Pledge Agreement) a été signée par PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES en date du 15 juin 2006 au profit d'établissements financiers. Cette convention porte sur 22.259 actions de GROUPE MONITEUR détenues par la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES.
- Une convention de nantissement de compte d'instruments financiers (Financial Instruments Account Pledge Agreement) a été signée par la société INFO SERVICES HOLDING, société mère de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES en date du

15 juin 2006, au profit d'établissements financiers. Cette convention porte sur 170.305.112 actions de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES détenues par la société INFO SERVICES HOLDING.

L'interdiction faite aux constituants de ces nantissements de disposer des instruments financiers inscrits dans les comptes gagés devant être levée avant la réalisation de la fusion envisagée, l'obtention des mainlevées correspondantes constitue une **condition suspensive de la fusion**.

Dans l'hypothèse où la constatation de la réalisation des conditions ci-dessus stipulées n'aurait pu intervenir avant le **31 décembre 2006 au plus tard**, le projet de fusion serait considéré comme nul, sans indemnité de part et d'autre.

2 - DESCRIPTION ET REMUNERATION DES APPORTS

2.1 - DESCRIPTION DES APPORTS

Aux termes du projet de fusion, les éléments d'actifs et de passifs de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES sont apportés pour leur valeur nette comptable sur la base des comptes clos au 31 juillet 2006.

L'actif apporté et le passif pris en charge s'établissent ainsi :

| | |
|--|----------------------|
| Total des actifs apportés | € 265.670.144 |
| Total des passifs pris en charge | € 1.593.329 |
| ACTIF NET APORTE | € 264.076.815 |

2.2 - REMUNERATION DES APPORTS

2.2.1 RAPPORT D'ECHANGE

Le rapport d'échange des droits sociaux, qui fait l'objet du paragraphe III du projet de fusion, arrêté entre les Parties est de 11 094 (onze mille quatre vingt quatorze) actions de la Société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES pour 1 (une) action de la Société GROUPE MONITEUR. Les éléments pris en compte pour déterminer cette parité sont détaillés en Annexe 1 du projet de fusion.

2.2.2 AUGMENTATION DE CAPITAL ET CREATION DES ACTIONS NOUVELLES

Compte tenu de la parité d'échange ci-dessus, il en résulte que l'actionnaire unique de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES devrait recevoir, en échange des 246.940.942 actions composant son capital social à la date retenue pour la fusion, 22.259 actions de valeur nominale de € 15 (quinze euros) chacune de la société GROUPE MONITEUR à créer par cette dernière à titre d'augmentation de capital.

Le capital de la société GROUPE MONITEUR serait ainsi augmenté de € 333.885, et serait porté à € 667.785.

En conséquence, en rémunération et représentation de l'actif net apporté par PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES, il sera attribué à l'actionnaire unique de cette société, la société INFO SERVICES HOLDING SAS, 22.259 actions nouvelles de € 15 de valeur nominale, entièrement libérées, à créer par GROUPE MONITEUR, selon le rapport d'échange mentionné ci-dessus.

Les actions nouvelles de GROUPE MONITEUR émises au titre des apports de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES seront soumises à toutes les dispositions des statuts. Elles jouiront des mêmes droits et supporteront les mêmes charges que les actions anciennes à compter rétroactivement du 1^{er} août 2006, sans pouvoir prétendre, le cas échéant, aux dividendes qui auraient pu être mis en paiement au cours de ladite année sur les résultats antérieurs.

Sous cette réserve, ces actions nouvelles seront entièrement assimilées aux actions anciennes, étant précisé que toutes les actions anciennes ou nouvelles donneront droit au règlement de la même somme nette, en cas de répartition ou de remboursement total ou partiel du capital, en cours

d'existence de la société ou lors de sa liquidation ; toutes taxes et impôts frappant par voie de retenue à la source les répartitions ou remboursements étant divisés également entre toutes les actions composant alors le capital de la société quelle que soit leur origine ou la date de leur émission ou création.

2.2.3 PRIME DE FUSION

La différence entre la valeur nette des biens apportés par PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES, soit € 264.076.815,00 et le montant de l'augmentation de capital de GROUPE MONITEUR, soit € 333.885,00 constituera une prime de fusion dont le montant sera égal à € 263.742.930,00.

Le montant de la prime de fusion sera porté à un compte « *prime de fusion* » qui sera inscrit au passif du bilan et sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de la société GROUPE MONITEUR.

2.2.4 REDUCTION DE CAPITAL ET REDUCTION DE LA PRIME DE FUSION

Toutefois, la Société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES SAS est propriétaire de 22.259 actions de la Société GROUPE MONITEUR SAS, de sorte que si la fusion se réalise, cette dernière recevra 22.259 de ses propres actions.

Ne pouvant détenir elle-même ses propres actions, il sera donc procédé à l'annulation immédiate des 22.259 actions du GROUPE MONITEUR que la Société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES détenait avant l'opération de fusion.

L'annulation de ces 22.259 actions aura pour conséquence une réduction du capital social de € 333.885 (22.259 x € 15) et une réduction de la prime de fusion de € 256.356.554,92 (€ 256.690.439,92 - € 333.885), soit la différence entre la valeur des titres GROUPE MONITEUR dans le bilan d'apport de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et la valeur nominale des titres annulés.

L'opération aura en définitive généré une prime de fusion de € 7.386.375,08 (€ 263.742.930,00 - € 256.356.554,92), et le capital de GROUPE MONITEUR restera inchangé, à € 333.900,00.

3 - DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ECHANGE PROPOSE

3.1- DILIGENCES EFFECTUEES PAR LES COMMISSAIRES A LA FUSION

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour vérifier le caractère équitable de la rémunération proposée.

Nos diligences ont consisté, pour l'essentiel, à :

- ✗ nous entretenir avec les représentants des sociétés concernées par l'opération de fusion afin de comprendre l'opération envisagée et le contexte dans lequel elle se situe, et pour analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées ;
- ✗ examiner le projet de fusion ;
- ✗ prendre connaissance des éléments financiers historiques et prévisionnels établis par le management de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et de GROUPE MONITEUR pour apprécier leur cohérence au regard des éléments dont nous avons eu connaissance au cours de notre mission ;
- ✗ apprécier le caractère vraisemblable et cohérent des données prévisionnelles qui ont été fournies par le management de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et de GROUPE MONITEUR et sur la base desquelles repose l'évaluation ;
- ✗ vérifier la correcte mise en œuvre des méthodes d'évaluation ;
- ✗ procéder à des simulations permettant de mesurer la sensibilité de la valeur attribuée à chacune des sociétés aux différents paramètres et hypothèses ;
- ✗ nous assurer que les comptes des sociétés PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et GROUPE MONITEUR clos au 31 juillet 2006 sont certifiés sans réserves par les Commissaires aux Comptes ;
- ✗ vérifier, jusqu'à la date du présent rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
- ✗ analyser la pertinence des critères retenus pour la détermination des valeurs relatives et rechercher d'autres critères envisageables ;
- ✗ demander aux dirigeants de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et de GROUPE MONITEUR de nous confirmer l'exhaustivité des informations transmises sur cette opération, ainsi que l'absence d'événements significatifs susceptibles de remettre en cause les hypothèses ayant servi de base à la détermination des valeurs relatives.

3.2 – VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX ACTIONS DES SOCIETES PARTICIPANT A L'OPERATION

3.2.1 - VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX ACTIONS DES DEUX SOCIETES

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives qui seront soumises aux Assemblées Générales Extraordinaires des deux sociétés, la détermination du rapport d'échange résulte du rapport entre le nombre d'actions de chacune des sociétés, pondéré par le pourcentage de détention de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES dans GROUPE MONITEUR.

En effet, compte tenu du fait que PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES a pour principal actif les 22.259 actions de la société GROUPE MONITEUR SAS et qu'il a été procédé à son désendettement préalablement à l'opération de fusion, la parité d'échange a été fixée en évaluant PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES par transparence.

Dans ce contexte, il n'a pas été jugé nécessaire de retenir les critères de comparaison habituellement utilisés en matière de calcul de la parité. Par conséquent, la parité d'échange est égale au rapport existant entre le nombre d'actions composant le capital de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES et le nombre d'actions composant le capital de GROUPE MONITEUR au moment de la fusion, pondéré par le pourcentage de détention de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES dans GROUPE MONITEUR.

La valeur relative jugée pertinente à l'issue de nos travaux est la suivante :

Critères et méthodes

Nombre actions PP / (Nombre actions GM x % détention par PP de GM)

Rapport du nombre d'actions

11.094 actions PP pour 1 action GM

3.3 – APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ECHANGE PROPOSE

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires Aux Comptes pour apprécier l'équité du rapport d'échange proposé.

Il résulte de l'analyse précédemment énoncée un rapport d'échange de 11.094 actions de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES pour 1 action de la société GROUPE MONITEUR ressortant des valeurs relatives présentées ci-avant.

Le rapport d'échange a été déterminé par transparence.

Les biens apportés et le passif pris en charge ont été repris pour leur valeur nette comptable selon l'arrêté des comptes au 31 juillet 2006.

Cette méthode de valorisation des apports nous amène à formuler le commentaire suivant.

Nous estimons qu'il aurait convenu de tenir compte dans la valorisation de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES de l'actif net détenu par cette société, en plus des titres de GROUPE MONITEUR, qui s'élève à 7.386 K€.

En effet, contrairement à l'hypothèse retenue par les parties, la valeur financière de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES n'est pas liée uniquement à sa participation dans GROUPE MONITEUR.

Toutefois, l'impact sur la valorisation globale de la société PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES (estimée à 99,996% de 389 millions d'euros par les parties, sur la base d'une valeur de marché), et par conséquent sur le rapport d'échange n'étant pas significatif, et s'agissant d'une opération de restructuration interne, nous estimons que la sous-valorisation de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES de 7.386 K€ n'est pas de nature à remettre en cause notre opinion sur la rémunération des apports.

En conséquence, la parité d'échange sera de 246.940.942 actions de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES pour 22.260 Actions de GROUPE MONITEUR, multiplié par la détention de 99,996% de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES dans GROUPE MONITEUR, soit $246.940.942 / 22.259$.

La parité d'échange retenue sera de 11.094 actions de PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES pour 1 action de GROUPE MONITEUR.

Compte tenu de la situation réciproque des deux sociétés et du caractère de cette opération, la parité d'échange nous semble correcte.

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas trouvé d'éléments significatifs susceptibles de remettre en cause le caractère équitable de la parité.

4 - CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 11.094 actions PUBLICATIONS PROFESSIONNELLES pour 1 action GROUPE MONITEUR est équitable dans le contexte particulier de cet apport, s'analysant comme une opération de restructuration interne.

Paris, le 10 novembre 2006

Les Commissaires à la Fusion

Membres de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris


Maurice MEYARA


Gérard VARONA