

**Oliver MARION**  
*Expert-Comptable*  
*Commissaire aux Comptes*  
32, rue de la Rochefoucauld  
92100 BOULOGNE

**Jean-Luc DUMONT**  
*Expert Financier près la*  
*Cour d'Appel de Paris*  
*agrée par la Cour de cassation*  
*Commissaire aux Comptes*  
5, rue Alfred de Vigny  
75008 PARIS

**NEXANS**  
16, rue de Monceau  
75008 PARIS

**RCS PARIS 393 525 852**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS**  
établi dans le cadre de l'apport de titres des sociétés  
**INDELQUI (Argentine) et INVERCABLE (Chili)**

**Assemblée Générale Extraordinaire du 10 avril 2008**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 1<sup>er</sup> février 2008 concernant l'apport à votre société de titres des sociétés INDELQUI (Argentine) et INVERCABLE (Chili) appartenant à la société chilienne MADECO, nous avons établi le présent rapport.

## **1. DESCRIPTION DE LA MISSION**

Conformément aux dispositions de l'article L 225-147 du Code du Commerce, notre mission consiste à :

- apprécier la valeur retenue pour les apports envisagés afin de juger, notamment, si ceux-ci ne sont pas surévalués,
- vérifier que cette valeur est au moins égale au montant du capital de votre société qu'il est prévu d'attribuer en rémunération de l'apport.

Par conséquent, aux termes de la loi, les commissaires aux apports n'ont pas à se prononcer en principe sur la contrepartie des apports, c'est-à-dire sur la parité à partir de laquelle est déterminé le nombre de titres émis par la société bénéficiaire des apports pour rémunérer la société apporteuse.

Cependant, au cas particulier, conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), nous sommes convenus que notre mission porte également sur le caractère équitable de la rémunération des apports, et donc de la parité retenue pour déterminer le nombre d'actions nouvelles de la société NEXANS à émettre pour rémunérer les apports.

Par ailleurs, il est prévu que l'opération d'apport ne soit réalisée de façon définitive qu'au deuxième semestre 2008 par le Conseil d'administration de votre société, une fois qu'un certain nombre de conditions suspensives contractuelles auront été levées.

C'est ainsi qu'il vous est proposé de donner délégation de pouvoir au Conseil d'administration pour réaliser de façon définitive l'opération d'apport.

Dans ces conditions, nous sommes convenus de vous présenter, en complément du rapport qui sera destiné le moment venu au Conseil d'administration conformément aux dispositions légales, un premier rapport fondé sur les accords intervenus à ce jour entre les parties de façon à vous éclairer avant que vous n'ayez à vous prononcer sur la délégation de pouvoir à donner au Conseil d'administration pour réaliser l'opération d'apport.

## **2. PRESENTATION DE L'OPERATION PROJETEE ET DES PARTIES A CELLE-CI**

### **2.1 Nature et objectif de l'opération**

L'opération d'apport de titres proprement dite qui ne concerne que les deux seules sociétés INDELQUI (Argentine) et INVERCABLE (Chili) s'inscrit de façon indissociable dans le cadre d'un accord plus vaste visant pour le groupe NEXANS à acquérir la branche complète de l'activité de fils et câblages (« W & C ») du groupe sud-américain MADECO, en rémunérant cette acquisition en partie en titres de la société NEXANS, et en partie en numéraire.

### **2.2 Société apporteuse**

Il s'agit de la société anonyme de droit chilien MADECO au capital de 218 510 860 904 CLP <sup>1</sup>, dont les actions sont cotées sur les bourses de Santiago du Chili et de New York (USA).

Cette société a pour objet, à travers diverses filiales, de produire et commercialiser du cuivre ainsi que des fils et câblages en Amérique du Sud, et notamment en Argentine et au Pérou.

Préalablement à l'opération d'apport, la branche complète d'activité de fils et câblages du groupe MADECO sera apportée et/ou transférée dans des filiales spécialisées (préexistantes ou créées à cet effet) majoritairement contrôlées par la société MADECO.

### **2.3 Société bénéficiaire de l'apport**

Il s'agit de la société anonyme NEXANS au capital de 25 678 355 € divisé en 25 678 355 actions <sup>2</sup> de 1 € chacune, entièrement libérées, cotées sur la bourse de Paris.

Le groupe NEXANS a pour objet principal la production et la commercialisation de fils et câblages. Il est le premier opérateur du secteur en Europe et l'un des leaders mondiaux.

### **2.4 Sociétés dont les titres sont apportés.**

Il s'agit :

- d'une part de la société anonyme de droit argentin INDELQUI SA au capital de 86 257 478 AR <sup>3</sup> divisé en 86 257 478 actions de 1 AR chacune, créée en novembre 2007 à l'effet d'être le réceptacle <sup>4</sup> de toute l'activité de fils et câblages du groupe MADECO menée en Argentine,

---

<sup>1</sup> Pesos chiliens.

<sup>2</sup> Dont 220 720 actions à droit de vote double.

<sup>3</sup> Pesos argentins.

<sup>4</sup> Le transfert de l'activité a pris effet en date du 1<sup>er</sup> décembre 2007.

- et d'autre part de la société anonyme holding de droit chilien INVERCABLE SA au capital de 1 000 000 CLP actuellement <sup>5</sup> divisé en 100 000 CLP chacune, créée en décembre 2007 à l'effet de détenir au moins 94 % de la société péruvienne INDECO, laquelle possède toute l'activité de fils et câblages du groupe MADECO menée au Pérou.

## 2.5 Principaux aspects juridiques et fiscaux.

La société NEXANS n'émettra les actions nouvelles destinées à rémunérer les apports et n'aura la propriété et la jouissance des titres apportés que sur décision de son Conseil d'administration, laquelle doit intervenir lors de la réalisation définitive de l'acquisition de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO signé le 21 février 2008.

Cette finalisation est normalement prévue au deuxième semestre 2008 lorsqu'auront été levées les principales conditions suspensives suivantes :

- l'acquisition préalable par le groupe NEXANS des sociétés autres qu'INDELQUI et INVERCABLE auxquelles aura été préalablement transférée l'activité de fils et câblages du groupe MADECO menée dans les pays autres que l'Argentine et le Pérou,

- l'obtention des autorisations administratives nécessaires, en particulier celle des autorités de la concurrence du Brésil,

- l'approbation par les actionnaires de la société apporteuse de la contrepartie reçue en rémunération des apports, ainsi que, bien évidemment, l'approbation du principe de la présente opération d'apport par les actionnaires de la société NEXANS avec délégation donnée au Conseil d'Administration pour la mettre en œuvre,

- la confirmation, à la date de la réalisation définitive de l'acquisition, d'un certain nombre de paramètres financiers portant aussi bien sur les situations nettes des sociétés cédées et apportées par le groupe MADECO que sur la situation nette de la société NEXANS.

Au plan fiscal, l'apport constituera, en ce qui concerne les droits d'enregistrement, un apport pur et simple soumis au droit fixe de 500 € (article 810 I du CGI).

---

<sup>5</sup> D'ici à la réalisation définitive de l'acquisition de la branche d'activité de fils et câblages du groupe MADECO, l'apport de la société opérationnelle INDECO à la société holding INVERCABLE donnera lieu à une augmentation de cette dernière de sorte que la capital sera porté à 43 636 000 000 CLP divisé en 4 363 600 actions.

### 3. DESCRIPTION ET EVALUATION DES APPORTS

L'opération d'apport fera l'objet d'un contrat d'apport en nature qui sera signé par la société apporteuse et la société bénéficiaire de l'apport, lors de la réalisation définitive de l'acquisition de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO.

Les termes du contrat d'apport figurent d'ores et déjà en annexe au contrat d'acquisition signé entre les parties, le 21 février 2008.

Ils prévoient notamment que les apports sont constitués par :

- 84 532 328 actions de la société INDELQUI représentant 98 %<sup>6</sup> du capital de celle-ci,
- 4 363 590 actions<sup>7</sup> de la société INVERCABLE représentant la quasi totalité du capital de celle-ci.

Les actions apportées des deux sociétés sont évaluées globalement à 225 M€<sup>8</sup>.

Cette évaluation découle d'une ventilation de la valeur globale de la branche complète de l'activité de fil et câblages du groupe MADECO estimée à 778,75 M US \$<sup>9</sup>.

Sur cette base et la quote-part correspondant à la valeur des actions apportées des deux sociétés a été mesurée à 43 %, et il a été pris en compte les intérêts minoritaires non apportés et/ou acquis (soit 2 % de la société INDELQUI, 6 % de la société opérationnelle péruvienne INDECO, et 20 % de la société colombienne CEDSA) estimés à 27,27 M US \$<sup>10</sup> (18,55 M €).

---

<sup>6</sup> La participation minoritaire de 2 % est imposée par le droit des sociétés argentin. Il est prévu que cette participation soit acquise par une filiale du groupe NEXANS.

<sup>7</sup> La détention minoritaire d'une action au minimum est imposée par le droit des sociétés chilien. Il est prévu que cette action soit acquise par une filiale du groupe NEXANS.

<sup>8</sup> En retenant une valeur de référence de l'action NEXANS de 90 €.

<sup>9</sup> Contre valeur en euros, sur la base d'un taux de change de référence du dollar fixé à 1 € = 1,47 US \$ : 529,76 M€.

<sup>10</sup> Soit 26 M US \$ au titre des sociétés colombienne CEDSA et péruvienne INDECO, et 1,27 M US \$ au titre de la société argentine INDELQUI.

#### 4. CONTREPARTIE DE L'ACQUISITION GLOBALE ET REMUNERATION DES APPORTS

La branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO évaluée à 778,75 M US \$ ne sera pas acquise en totalité par le groupe NEXANS ; en effet, il est prévu qu'une petite quote-part d'intérêts minoritaires subsiste dans certaines filiales (CEDSA (Colombie) : 20 % et INDECO (Pérou) : 6 %) ; celle-ci est estimée à 26 M \$, de sorte que la contre-valeur des intérêts majoritaires acquis dans la branche d'activité est estimée à 752,75 M US \$ <sup>11</sup>.

En contrepartie de l'acquisition de ces intérêts majoritaires, il est prévu une rémunération composée des deux éléments suivants :

- un versement en numéraire de 422 M US \$ (sous déduction de l'endettement net de la branche d'activité, tel qu'il ressortira des comptes arrêtés lors de la finalisation de l'opération),
- une émission de 2 500 000 actions nouvelles de la société NEXANS <sup>12</sup>.

Bien que l'opération d'acquisition de la branche complète d'activité de fils et câblages du groupe MADECO constitue un tout indissociable, il a été prévu, pour des raisons pratiques, que l'émission prévue des 2 500 000 actions nouvelles de la société NEXANS serve à rémunérer l'apport des titres des deux seules sociétés INDELQUI et INVERCABLE, les autres sociétés acquises étant payées en numéraire.

Dans le cadre de l'augmentation de capital de la société NEXANS, celui-ci sera augmenté de 2 500 000 € par émission de 2 500 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 €. A l'augmentation de capital proprement dite, viendra s'ajouter une prime d'apport de 222 500 000 €, soit 89 € par action.

---

<sup>11</sup> Soit 778,75 – 26.

<sup>12</sup> Il existe actuellement 25 678 355 actions, 1 070 250 options de souscription d'actions, et 3 794 037 obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes (OCEANE).

## 5. DILIGENCES ACCOMPLIES

Conformément aux usages en vigueur et aux recommandations de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, nos diligences ont principalement consisté à :

- analyser les comptes pro forma 2007 de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO à la lumière notamment des rapports de « due diligence » préparés par des cabinets indépendants préalablement à la signature du contrat d'acquisition à la demande du groupe NEXANS, sans que cela puisse être considéré comme un audit de notre part des dits comptes,
- analyser les comptes prévisionnels de la branche d'activité de fils et câblages du groupe MADECO préparés et/ou validés par le groupe NEXANS pour les exercices 2008 et suivants,
- analyser la documentation (« business plan », comparables, etc ...) ainsi que le rapport de la banque d'affaires UBS à partir desquels la branche d'activité de fils et câblages du groupe MADECO et les titres des sociétés apportés ont été évalués,
- procéder à des approches d'évaluation alternatives,
- revoir la répartition de la valeur estimée de la branche d'activité acquise entre les différentes sociétés qui la composent, en particulier les deux sociétés dont les titres sont apportés, à savoir INDELQUI et INVERCABLE,
- revoir le contrat d'acquisition de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO signé le 21 février 2008, et notamment ses modalités d'application pour ce qui concerne les deux sociétés dont les titres seront apportés, à savoir INDELQUI et INVERCABLE.

## 6. APPRECIATIONS

Nos diligences nous conduisent à formuler les commentaires suivants :

(i) La valeur attribuée à la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO, soit 778,75 US \$ (529,76 M€) s'inscrit dans le haut de la fourchette des valeurs auxquelles est parvenue la banque d'affaires UBS en appliquant diverses approches d'évaluation, à savoir :

- approche par les comparables boursiers : 648 à 718 M US \$,
- approche par les transactions comparables : 680 à 765 M US \$,
- approche par l'actualisation des flux futurs de trésorerie estimés : 729 à 822 M US \$.

Ce constat est confirmé par les approches d'évaluation alternatives auxquelles nous avons nous-mêmes procédé.

(ii) L'approche d'évaluation par l'actualisation des flux futurs de trésorerie estimés repose sur des prévisions d'activité et de rentabilité (« business plan ») préparées et/ou validées par les responsables du groupe NEXANS qui anticipent un niveau d'activité et une rentabilité de la branche d'activité acquise sensiblement supérieurs aux réalisations actuelles du groupe NEXANS ; la raison tient au dynamisme actuel et anticipé du marché sud-américain par comparaison aux marchés plus mûrs sur lesquels opère actuellement le groupe.

(iii) Inversement, il n'a pas été tenu compte, en particulier dans l'approche d'évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie, d'éventuels effets de synergie au niveau du groupe NEXANS, permettant d'une part de réaliser des réductions de coûts (achats notamment), et d'autre part d'accroître le volume d'activité sur le marché sud-américain grâce à la vente de produits NEXANS à travers le réseau de distribution de la branche d'activité acquise.

(iv) De même, dans l'approche d'évaluation par les comparables boursiers, aucune correction à la hausse n'a été apportée pour prendre en considération une prime liée à la prise de contrôle majoritaire de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO.

(v) Il est prévu que la valeur estimée de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO estimée à 752,75 M US \$ (sous déduction des intérêts minoritaires non acquis) soit rémunérée à hauteur de 56,1 % (422 M US \$) en numéraire et de 43,9 % en actions de la société NEXANS. Ceci a été fondé, d'une part, sur une valeur de référence de l'action NEXANS arrêtée à 90 €, d'autre part, sur un cours de référence du dollar américain fixé à 1 € = 1,47 US \$.

Depuis, les cours respectifs de l'action NEXANS et du dollar américain ont évolué.

Pour ce qui concerne la quote-part de l'acquisition de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe MADECO qui est rémunérée en titres NEXANS, l'évolution à la baisse du cours de l'action NEXANS, à supposer même qu'elle soit durable, n'est pas de nature à remettre en cause la parité, et donc le nombre de titres NEXANS offerts.<sup>13</sup>

S'agissant de la quote-part du prix d'acquisition qui sera payée en numéraire (422 M US \$), elle ne sera pas modifiée par l'évolution du cours du dollar d'ici à la finalisation du contrat d'acquisition, car elle a fait l'objet d'une opération de couverture à terme<sup>14</sup> sur la base du taux de change de référence (1 € = 1,47 US \$).

- (vi) La ventilation de la valeur estimée de la branche d'activité acquise entre les différentes sociétés qui la composent conduit à attribuer une prime de l'ordre de 5 %<sup>15</sup> aux deux sociétés dont les titres sont apportés, à savoir INDELQUI et INVERCABLE, étant précisé que cette prime est compensée par une décote correspondante des autres sociétés de la branche d'activité acquise, de sorte que la valeur globale attribuée à cette dernière n'est pas remise en cause par cette observation.

La justification avancée pour cette prime, à savoir des positions particulièrement fortes sur les marchés respectifs argentin et péruvien des deux sociétés, paraît acceptable.

---

<sup>13</sup> En tout état de cause, on peut considérer que la baisse des cours étant générale et affectant l'ensemble des titres du secteur d'activité, elle est neutre en ce qui concerne l'évolution de la parité.

<sup>14</sup> L'opération de couverture porte sur un montant de 300 M US \$ correspondant au montant estimé du versement net en numéraire, compte tenu de la déduction liée à l'endettement net anticipé de la branche d'activité de fils et câblages du groupe MADECO au moment de la finalisation de l'opération.

<sup>15</sup> Aux termes des accords, ces deux sociétés sont évaluées 332 M US \$ (225 M€ + 1,27 M US \$), soit 43 % de la valeur d'ensemble de la branche d'activité acquise ; une ventilation de la valeur de cette branche par une approche fondée sur les flux futurs de trésorerie estimés aboutirait à une quote-part de 41 % pour les sociétés INDELQUI et INVERCABLE.

## 7. CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, en nous fondant sur l'économie globale de l'opération d'acquisition de la branche complète de l'activité de fils et câblages du groupe sud-américain MADECO qui ressort du contrat d'acquisition signé le 21 février 2008, et sous le bénéfice des appréciations formulées précédemment dont nous estimons qu'elles se compensent, nous sommes d'avis que :

- la valeur globale estimée des intérêts majoritaires qu'il est prévu d'acquérir dans la branche complète d'activité de fils et câblages du groupe MADECO, estimée à 752,75 M US \$,
- ainsi que la rémunération prévue consistant d'une part en l'attribution de 2 500 000 actions nouvelles de la société NEXANS (soit une dilution du capital actuel de 9,8 % <sup>16</sup>), et d'autre part en un versement en numéraire de 422 M US \$ (sous déduction de l'endettement net de la branche d'activité, tel qu'il ressortira des comptes arrêtés lors de la finalisation de l'opération),

présentent un caractère équitable.

Concernant plus spécifiquement l'opération d'apport des titres des deux sociétés INDELQUI et INVERCABLE, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport des 84 532 328 actions de la société INDELQUI et des 4 363 590 actions de la société INVERCABLE, estimée globalement à 225 M€ <sup>17</sup>, n'est pas surévaluée, et en conséquence qu'elle est au moins égale au montant du capital (augmenté de la prime d'apport) de la société NEXANS qu'il est prévu d'émettre en rémunération de l'apport.

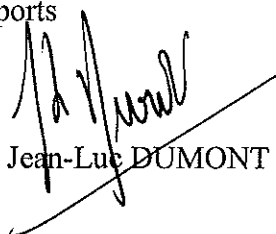
Paris, le 4 avril 2008  
En quatre exemplaires originaux

Les Commissaires aux Apports

Olivier MARION



Jean-Luc DUMONT



<sup>16</sup> Sur la base de 25 678 355 actions ; 8,2 % sur une base totalement diluée supposant l'exercice des 1 070 250 options de souscription d'actions et des 3 794 037 OCEANE.

<sup>17</sup> Soit la contre-valeur de 2 500 000 actions nouvelles NEXANS émises, qui sont estimées sur la base d'une valeur de référence de l'action de 9 €.