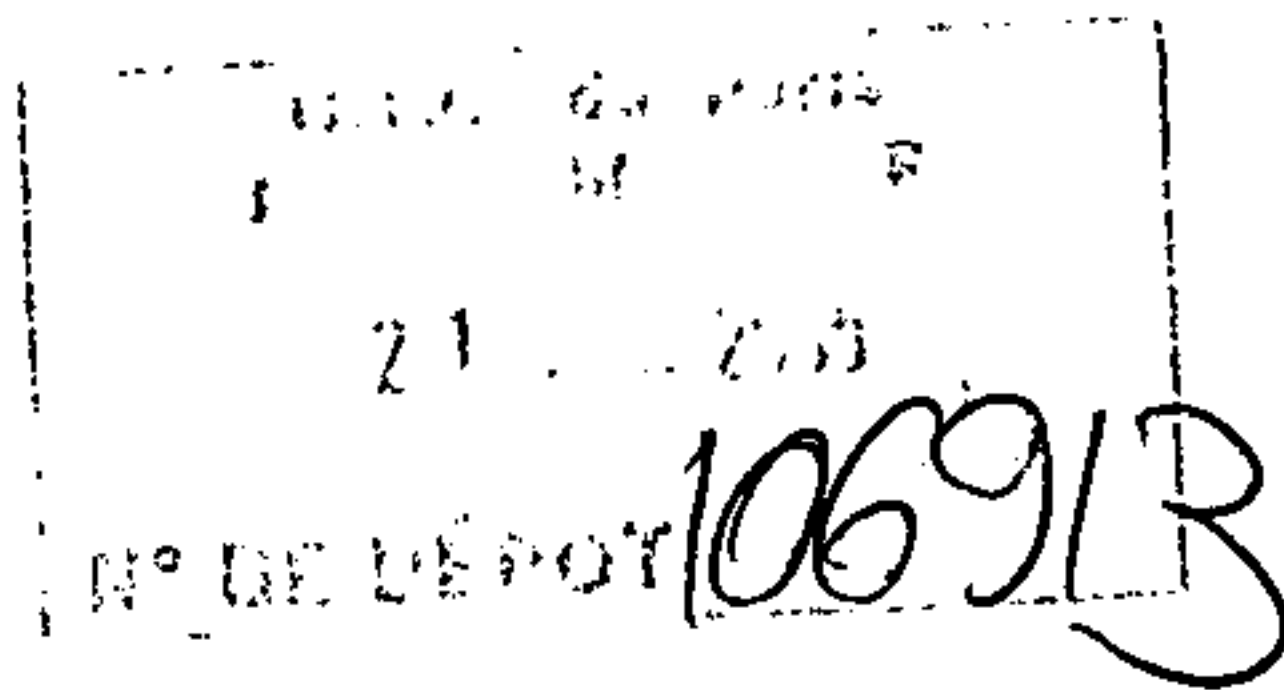




HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE

Rapport du Commissaire à la fusion
sur la valeur et la rémunération des apports

Assemblée Générale Extraordinaire du 30 décembre 2005

PHILIPPE BOUILLET

HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE

HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE :

Siège Social : 43 rue du colonnel Pierre Avia - 75015 Paris
Société Anonyme au capital de 28 999 000 €
N° Siret : 379 455 231

SPACOA :

Siège Social : 8 rue Saint Vincent de Paul - 86000 Poitiers
Société par Actions Simplifiée au capital de 240 000 €
N° Siret : 317 062 370

Rapport du Commissaire à la fusion sur la valeur et la rémunération des apports

Assemblée Générale Extraordinaire du 30 décembre 2005

PHILIPPE BOUILLET

HOLDING DE
RESTAURATION
CONCEDEE

*Assemblée Générale
Extraordinaire du
30 décembre 2005*

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 19 octobre 2005 concernant la fusion par absorption de la société SPACOA par la société HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE, 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 25 novembre 2005. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée et d'apprécier 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 à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime de fusion, et à apprécier les avantages particuliers stipulés.

J'ai l'honneur de vous rendre compte de cette opération.

L'exposé adoptera le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports
3. Conclusion

1. Présentation de l'opération

1.1 Nature et objectifs de l'opération

1.1.1 Présentation des sociétés

La société absorbée SPACOA est une Société par Actions Simplifiée constituée le 2 novembre 1979. Elle a pour activité la réalisation, le financement, la gestion des installations promotionnelles, commerciales et de restauration sur l'autoroute Aquitaine, la création de toute société nouvelle et la prise de participation dans toutes sociétés, quel que soit leur objet, et toutes opérations civiles, commerciales, financières, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes.

Son capital est de 240 000 €, divisé en 15 000 actions d'une valeur nominale de 16 € chacune, entièrement libérées.

Il n'a pas été créé par cette société de parts de fondateurs ou de parts bénéficiaires, ni été émis d'obligations ordinaires, convertibles ou échangeables ou autres valeurs mobilières.

La société absorbante **HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE - HRC** est une Société Anonyme constituée le 27 septembre 1990. Elle a pour activité : la réalisation, l'exploitation et la gestion d'aires de services et de repos situées sur le réseau routier et autoroutier ; la restauration sous toutes ses formes (restauration sur place, à emporter, rapide) ; l'exploitation de tous commerces, activités et services connexes ou non à la restauration (stations services y compris distribution de carburants, hôtels, tabacs, presse, jeux..) ; la participation de la société, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements ; la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ; la prestation de services financiers, juridiques, commerciaux, marketing auprès de toutes sociétés détenues directement ou indirectement, majoritairement ou non ; et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

**HOLDING DE
RESTAURATION
CONCEDEE**

*Assemblée Générale
Extraordinaire du
30 décembre 2005*

Son capital social s'élève à 28 999 000 €, divisé en 188 000 actions de 154,25 € chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

Il n'a pas été créé par cette société de parts de fondateurs ou de parts bénéficiaires, ni été émis d'obligations ordinaires, convertibles ou échangeables ou autres valeurs mobilières composées.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

1.1.2 Lien entre les sociétés

Lien en capital

Au 25 novembre 2005, date de signature du projet de traité de fusion, la société HRC détient la totalité des 15 000 actions qui composent le capital de la société SPACOA.

Dirigeants communs

Les sociétés HRC et SPACOA ont comme dirigeant commun Monsieur Jacques ROUX.

1.1.3 Comptes des sociétés intéressées retenus pour établir les conditions de la fusion

Les conditions de la fusion ont été établies :

- s'agissant de HRC, sur la base d'un état provisoire des comptes au 30 septembre 2005 ;
- s'agissant de SPACOA, sur la base des comptes du dernier exercice clos le 30 septembre 2005, approuvés par décision de l'associé unique le 25 novembre 2005, et certifiés par le commissaire aux comptes.

1.1.4 Modifications intervenues ou à intervenir préalablement à la fusion

Aucune opération ne doit intervenir préalablement à la fusion.

1.1.5 Motifs et buts de la fusion

La société SPACOA est une filiale à 100% de HRC ayant pour objet de réaliser, financer, gérer ou faire gérer des installations promotionnelles, commerciales et de restauration sur deux aires d'autoroute aquitaine. La société SPACOA est propriétaire des équipements et des installations situées sur ces deux aires d'autoroute. Son activité consiste à effectuer des investissements de rénovation et à mettre en location ces installations. Son chiffre d'affaires est entièrement constitué des loyers payés par la société HRC en contrepartie de l'exploitation de ces installations.

De ce fait et dans un souci de simplification de l'organigramme du groupe, les dirigeants de chaque société ont décidé de réaliser la fusion absorption par HRC de sa filiale.

Dans ce cadre, la société SPACOA apportera à la Société Absorbante l'intégralité de ses actifs moyennant la prise en charge de la totalité de son passif.

Il est ici précisé que conformément aux dispositions de l'article L236-3 II° alinéa 1 du Code de Commerce, et dans la mesure où la société HRC détient à ce jour la totalité des actions représentant l'intégralité du capital de la société SPACOA, et qu'elle s'engage à les conserver jusqu'à la date de réalisation définitive des opérations de fusion, il ne sera pas procédé à l'échange d'actions de la Société Absorbante contre des actions de la Société Absorbée. Aucune augmentation de capital de la société HRC ne sera constatée en rémunération des apports de la société SPACOA, la Société Absorbante "renonçant" à exercer ses droits en qualité d'associé unique de la Société Absorbée.

1.2 Aspects juridiques, comptables et fiscaux

Aux termes du projet de traité de fusion, les principales options retenues sont les suivantes :

- La fusion ne deviendra définitive qu'après la réalisation des conditions suspensives suivantes :
 - l'établissement du rapport prévu par l'article L.227-147 du Code de commerce par le commissaire aux apports ;
 - l'approbation de la fusion par décision des actionnaires de la société absorbante.

A défaut de la réalisation des conditions suspensives mentionnées ci-dessus au plus tard le 31 décembre 2005, le projet de traité de fusion sera considéré comme nul, sans indemnité de part ni d'autre.

- Sur le plan comptable et fiscal, la fusion prendra effet rétroactivement au 1^{er} octobre 2005.
- Les actifs et passifs apportés par la société absorbée ont été évalués à leur valeur nette comptable figurant au bilan de ladite société au 30 septembre 2005.
- Sur le plan fiscal, l'opération :
 - sera placée sous le régime de faveur prévu à l'article L 210 A du Code Général des Impôts en matière d'impôt sur les sociétés ;
 - ne donnera lieu qu'à la perception du droit fixe de 230 € conformément à l'article 816 du Code Général des Impôts, au regard des droits d'enregistrement.

1.3 Description des apports

La société SPACOA apportera à la société absorbante l'intégralité de ses actifs moyennant la prise en charge de la totalité de son passif.

De convention expresse, il est stipulé que toutes les opérations actives et passives réalisées par la société absorbée depuis le 1^{er} octobre 2005 seront réputées avoir été faites pour le compte et aux risques de la société absorbante, qui les reprendra dans son compte de résultat.

Il en sera de même pour toutes les dettes à la charge de la société absorbée.

En conséquence et de convention expresse entre les parties, la société SPACOA transmettra à la société HRC tous les éléments composant son actif et son passif, même si certains d'entre eux ont été omis dans la désignation des apports faite ci-dessous.

Le projet de traité de fusion fait état du détail suivant :

a) Actif apporté

	<u>Brut</u>	<u>Amortissement et Provisions</u>	<u>Net</u>
1 – Actif immobilisé			
Immobilisations corporelles :			
- Constructions	1 921 397	1 256 327	665 069
- Autres immobilisations corporelles	2 513 281	2 191 292	321 988
- Immobilisations en cours	16 730	0	16 730
2 – Valeurs réalisables, disponibles et compte de régularisation			
- Stocks			
- Clients et comptes rattachés			
- Autres créances	89 549		89 549
- Valeurs mobilières de placement			
- Disponibilités			
- Charges constatées d’avance			
TOTAL DE L’ACTIF APPORTE	4 540 956	3 447 620	1 093 336

b) Passif transféré

	<u>Net</u>
1 - Provisions pour risques et charges	<u>0</u>
2 – Dettes	
- Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	
- Emprunts et dettes financières divers	396 367
- Avances et acomptes sur commandes	
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 364
- Dettes fiscales et sociales	49 700
- Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	17 069
- Autres dettes	
TOTAL DU PASSIF TRANSMIS	465 501

c) Actif net apporté

La différence entre l’actif apporté par la société absorbée à la société absorbante et le passif pris en charge par cette dernière société s’élève à :

- Actif apporté	1 093 336 €
- Passif pris en charge	- 465 501 €

Soit un actif net apporté de	<u>627 835 €</u>

1.4 Rémunération des apports

Comme précisé dans le projet de traité de fusion, dans la mesure où HRC détient la totalité des 15 000 actions qui composent le capital de la société SPACOA à la date de réalisation définitive de la présente fusion et dans la mesure où HRC ne peut détenir ses propres actions, HRC déclare expressément renoncer, conformément aux dispositions de l'article L 236-3 du Code de Commerce, à exercer ses droits en qualité d'associé de la société absorbée.

Dès lors, il n'y aura pas lieu à émission d'actions nouvelles de la société absorbante et il ne sera constaté aucune augmentation du capital de cette dernière, en rémunération des apports effectués par la société absorbée au titre de la présente fusion. En conséquence, il n'y a pas lieu d'établir un rapport d'échange.

La différence entre la valeur comptable des titres de la société absorbée détenus par la société absorbante (soit 500 597 €) et la valeur nette d'apport (soit 627 835 €), constitue un boni de fusion s'élevant à 127 238 €.

2. Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences effectuées

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

En particulier :

- J'ai pris connaissance de l'opération envisagée au moyen d'entretiens avec les responsables des sociétés concernées et de l'examen du projet de traité de fusion pour comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe.
- J'ai vérifié la correcte application de la nouvelle réglementation applicable aux opérations de fusion et assimilées.
- J'ai procédé à une revue des dossiers du commissaire aux comptes de SPACOA au 30 septembre 2005. Les comptes au 30 septembre 2005 ont fait l'objet d'une certification sans réserve du commissaire aux comptes.
- Je me suis assuré qu'aucun événement postérieur à la date du 30 septembre 2005 n'est intervenu de nature à remettre en cause les valeurs nettes comptables apportées.

Il convient de rappeler que mes travaux ne constituent pas un audit mais seulement une revue limitée assortie de contrôles particuliers.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

La valeur d'apport par référence à la valeur nette comptable dans les livres de SPACOA au 30 septembre 2005 est conforme aux nouvelles dispositions relatives aux fusions.

A l'issue de mes travaux, je n'ai pas relevé d'éléments remettant en cause la valeur des apports.

3. Conclusion

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à 627 835 € n'est pas surévaluée.

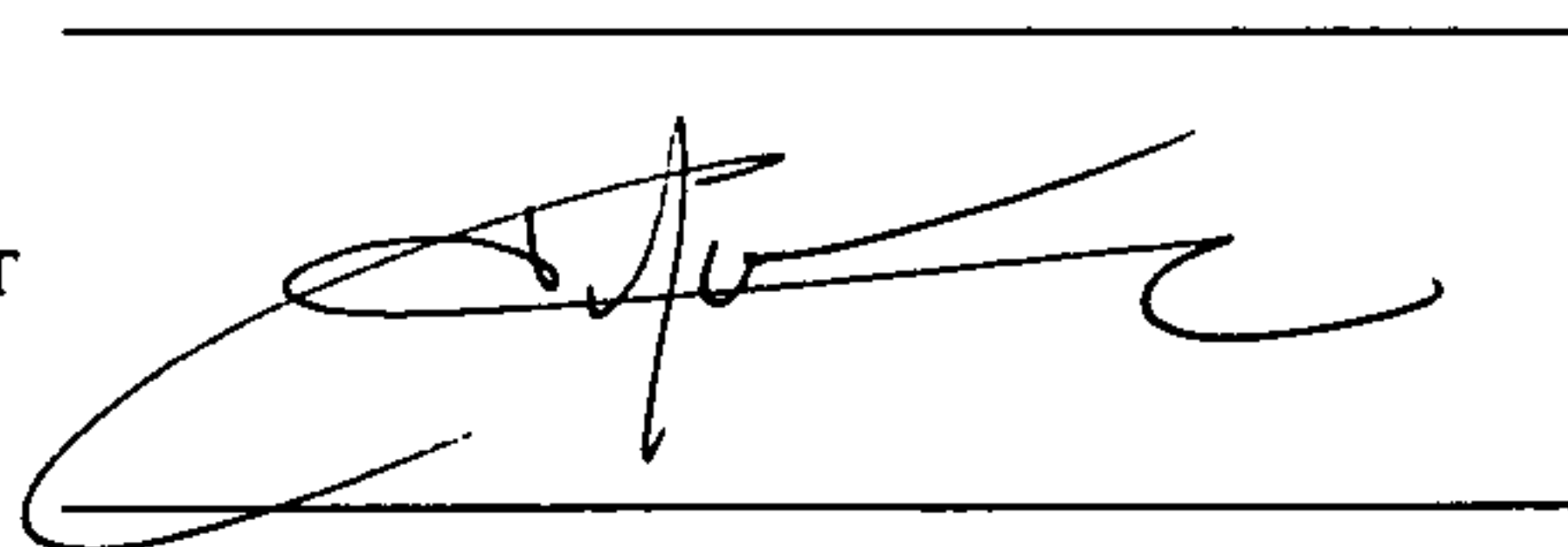
Aucun avantage particulier n'a été stipulé.

Par ailleurs, je ne me prononce pas sur le caractère équitable d'un rapport d'échange, non déterminé au cas particulier, dans la mesure où, dans le cadre des opérations décrites au paragraphe 1.4 du présent rapport, aucune augmentation de capital résultant de la fusion ne sera réalisée pour rémunérer les apports.

Fait à Paris, le 15 décembre 2005

Le Commissaire à la fusion

PHILIPPE BOUILLET

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'P' followed by a series of loops and a final flourish, positioned over a horizontal line.