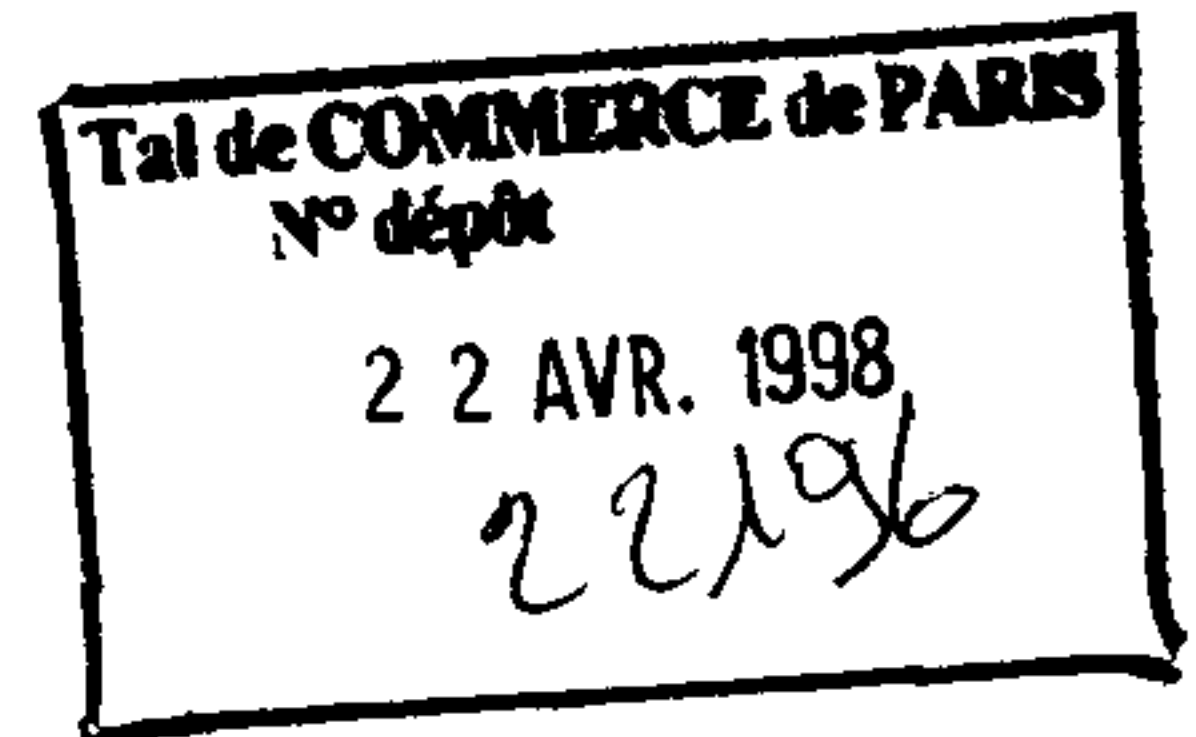


HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE

Société Anonyme au capital de F.188.000.000

Siège social : 43 rue du Colonel Pierre Avia

75015 PARIS



96 B 2340
340455231
ML

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS
ETABLI DANS LE CADRE DE LA FUSION-ABSORPTION
DE LA SOCIETE SOFIREST EXPANSION
PAR LA SOCIETE HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE**

Daniel KURKDJIAN
104, avenue des Champs Elysées
75008 PARIS

Jean-Jacques DEDOUIT
19, rue Clément Marot
75008 Paris

Commissaires aux comptes
Membres de la compagnie Régionale de Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS
ETABLI DANS LE CADRE DE LA FUSION-ABSORPTION
DE LA SOCIETE SOFIREST EXPANSION
PAR LA SOCIETE HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE

Mesdames, Messieurs,

Par ordonnance en date du 17 mars 1998 de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris, nous avons été désignés, dans le cadre de l'absorption, par voie de fusion, de la société **SOFIREST EXPANSION** par la société **HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE**, en qualité de Commissaires aux apports chargés d'apprécier la valeur des apports devant être effectués à la société **HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE**, en application des dispositions de l'article 193 de la loi du 24 juillet 1966.

La société **HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE** détenant la totalité du capital de la société **SOFIREST EXPANSION** au moment de la réalisation définitive de l'apport, il ne sera pas émis d'actions de la société **HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE** en rémunération de l'apport. En conséquence, la présente opération s'inscrit dans le cadre des dispositions de l'article 378-1 de la loi du 24 juillet 1966 et ne nécessite donc pas l'intervention de Commissaires à la fusion.

Le présent rapport a pour objet de vous rendre compte de notre mission de Commissaires aux apports, en précisant qu'à aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Il vous est présenté selon le plan suivant :

- 1 – Présentation de l'opération**
- 2 – Vérifications effectuées et appréciation**
- 3 – Conclusion**

1 – PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1 Objectif de l'opération

Le Projet de traité de fusion soumis à votre approbation a été signé le 25 mars 1998 par les représentants de la société bénéficiaire, HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE, et de la société apporteuse, SOFIREST EXPANSION. Il a été modifié par un avenant signé le 7 avril 1998.

La société SOFIREST EXPANSION est filiale à 100% de la société HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE.

Cette opération s'inscrit dans le cadre d'une restructuration interne du groupe H.R.C., afin de réunir au sein d'une même structure deux entités dont l'existence distincte ne se justifie plus à ce jour.

1.2 Charges et conditions de l'apport

Les apports effectués par la société SOFIREST EXPANSION sont consentis et acceptés sous les conditions ordinaires de fait et de droit.

Les parties conviennent de faire rétroagir l'opération au 1^{er} juillet 1997. Toutefois, la société HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE ne sera propriétaire des biens et droits apportés par la société SOFIREST EXPANSION qu'à compter du jour de la

réalisation définitive de la fusion, soit à l'issue de l'assemblée générale extraordinaire statuant sur le projet de fusion.

La présente opération est consentie et acceptée sous la condition suspensive suivante :

- approbation de la fusion dans les conditions déterminées dans le traité d'apport et celles prévues dans les dispositions légales et réglementaires en vigueur, par voie d'absorption de la société SOFIREST EXPANSION, par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société HODING DE RESTAURATION CONCEDEE.

Sur le plan fiscal, la présente opération est placée sous le régime défini à l'article 816 du Code Général des Impôts en matière de droits d'enregistrement et sous le régime de faveur prévu par l'article 210A du Code Général des Impôts en matière d'impôt sur les sociétés. Au regard de la TVA, la société absorbante sera, de convention expresse, purement et simplement subrogée dans les droits et obligations de la société absorbée.

1.3 Description des apports

Selon les termes du projet de fusion, et de l'avenant au projet de traité de fusion (modification en italiques), l'actif apporté et le passif pris en charge s'établissent ainsi :

ACTIF APORTE :

Immobilisations incorporelles	390 728 285 F
Immobilisations corporelles	276 858 326 F
Immobilisations financières	509 841 105 F
Valeurs réalisables, disponibles et comptes de régularisation	353 961 446 F
Total de l'actif apporté (1)	1 531 389 162 F

PASSIF PRIS EN CHARGE :

Provisions pour risques et charges	3 313 230 F
Dettes	763 784 071 F
Comptes de régularisation	4 486 083 F

Total du passif pris en charge (2) : **771 583 384 F**

Sous total 1 (1) – (2) **759 805 778 F**

Déduction des dividendes distribués par SOFIREST

EXPANSION à HRC pendant la période intercalaire **33 635 675 F**

ACTIF NET APORTE : **726 170 103 F**

1.4 Evaluation des apports

S'agissant d'une opération de restructuration interne, les éléments d'actif et de passif apportés par SOFIREST EXPANSION sont retenus pour leur valeur nette comptable figurant dans les comptes annuels de l'exercice clos le 30 juin 1997, approuvés par l'Assemblée Générale du 31 décembre 1997.

1.5 Rémunération des apports

La société HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE détenant la totalité du capital de la société SOFIREST EXPANSION, la présente fusion-absorption ne donnera lieu à aucune augmentation de capital.

En rémunération des apports ainsi consentis, la société HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE renonce donc à exercer les droits pouvant lui revenir en qualité de propriétaire de la totalité des actions composant le capital de la société absorbée.

Les titres de la société SOFIREST EXPANSION seront en conséquence purement et simplement annulés.

La différence entre :

- la valeur nette des apports	759 805 778 F
déduction faite des dividendes distribués à HRC pendant la période intercalaire	<u>(33 635 675 F)</u>
soit	726 170 103 F
 - la valeur comptable des titres de la société SOFIREST EXPANSION détenus par la société HRC, qui seront annulés, à savoir	 <u>720 250 000 F</u>
 s'élève à	 <u>5 920 103 F</u>

Cette différence constituera un boni de fusion qui sera inscrit au passif de la société absorbante, et sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux sans distinction.

2 – VERIFICATIONS EFFECTUEES ET APPRECIATION

En exécution de notre mission, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, afin d'apprécier la consistance et l'évaluation des apports.

Nous nous sommes entretenus avec les responsables des deux sociétés concernées, afin de comprendre l'opération envisagée ainsi que le contexte économique et juridique dans lequel elle se situe.

Nous avons examiné les vérifications que les Commissaires aux comptes de la société SOFIREST EXPANSION ont accomplies concernant les comptes annuels arrêtés au 30 juin 1997, dans le cadre de leur mission légale. A l'issue de cette revue, nous avons estimé pouvoir nous appuyer sur leurs conclusions pour apprécier l'actif net comptable de la société SOFIREST EXPANSION et nous assurer de l'absence d'élément susceptible d'affecter la consistance des apports.

En complément, eu égard aux objectifs propres à la mission de commissaires aux apports, nous avons :

- analysé les contrats apportés, portant essentiellement sur les droits aux sous-concessions sur aires d'autoroutes,
- vérifié la détention, par la société SOFIREST EXPANSION, des marques apportées à la société HOLDING DE RESTAURATION CONCEDEE,
- apprécié le maintien au 30 juin 1997 des valeurs des éléments incorporels déterminées à l'occasion de l'apport de ceux-ci par ACCOR à SOFIREST au 31 décembre 1994. En ce sens, nous nous sommes assurés que les bases de valorisation de ces actifs lors de l'apport précité (multiples de résultat, cash flow actualisés sur la période de sous-concession restant à courir, hors endettement), redéterminés au 30 juin 1997 et au 30 juin 1998 de manière prospective, ne remettaient pas en cause la valeur de ces actifs telle qu'elle figure au bilan au 30 juin 1997,
- apprécié le maintien au 30 juin 1997 des valeurs des titres de participation acquis ou reçus en apport, suivant les méthodes d'appréciation de leur valeur d'utilité décrite en annexe des comptes annuels de SOFIREST EXPANSION ; à cet égard, nous nous sommes assurés que pour les principaux titres de participation acquis en 1995, les critères de valorisation

financière des actifs du Groupe au 30 juin 1997 (multiples combinés de résultats d'exploitation et d'excédents bruts d'exploitation) ne remettaient pas en cause la valeur de ces titres telle qu'elle figure au bilan au 30 juin 1997,

- constaté l'absence de provision pour renouvellement des immobilisations dans le cadre des contrats de sous-concession des marchés d'autoroutes. L'éloignement de la date moyenne de fin de ces contrats aussi bien que l'amortissement adapté des immobilisations qui y sont affectées nous ont été présentés comme justificatifs de l'absence d'une telle provision.

Afin de nous assurer que le résultat des opérations intervenues au cours des huit premiers mois de l'exercice social 1997/1998 n'était pas de nature à remettre en cause l'évaluation des apports, nous avons pris connaissance des résultats au 31 décembre 1997 de la société SOFIREST EXPANSION, en nous appuyant sur les travaux des commissaires aux comptes afférents à cette situation intermédiaire.

Nous avons également analysé, par entretien avec les différents responsables de SOFIREST EXPANSION :

- les procédures de contrôle budgétaire en vigueur dans la société et utilisées dans le reporting des résultats,
- les résultats réalisés au 28 février 1998 en les comparant au budget.

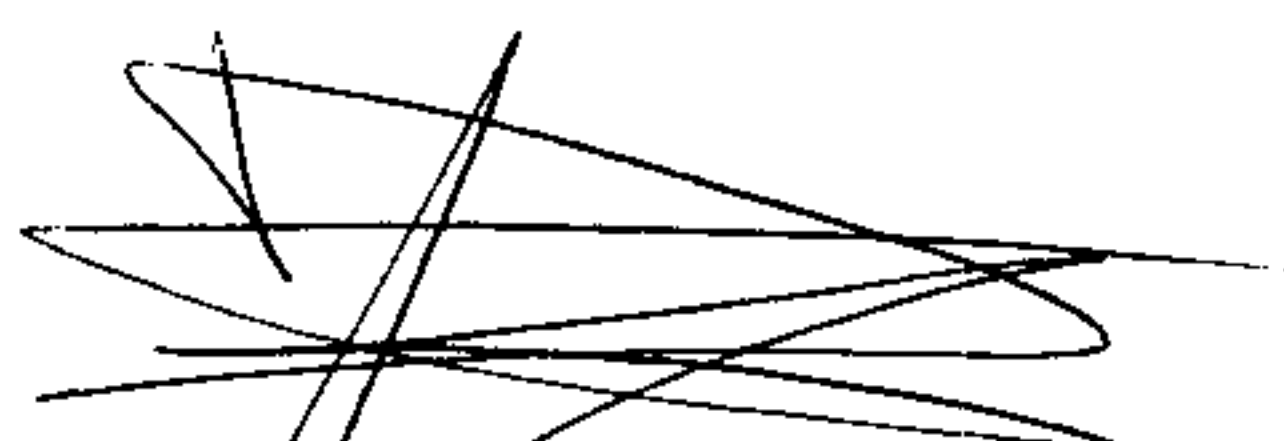
A l'issue de ces travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale des apports proposée.

3 - CONCLUSION

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur globale des apports, décrits ci-dessus, dont le total s'élève à 726 170 103 F.

Fait à Paris, le 21 avril 1998



Daniel KURKDJIAN



Jean-Jacques DEDOUIT

Commissaires aux apports



