

Thierry BELLOT

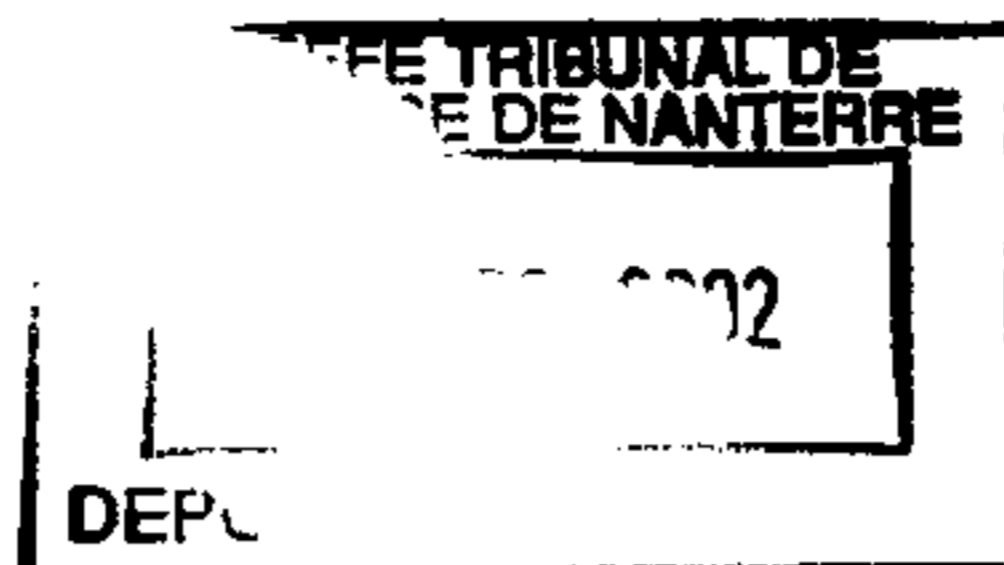
Expert-comptable
Commissaire aux comptes
Expert près la Cour d'Appel de Paris

Jean-Pierre COLLE

Expert-comptable
Commissaire aux comptes

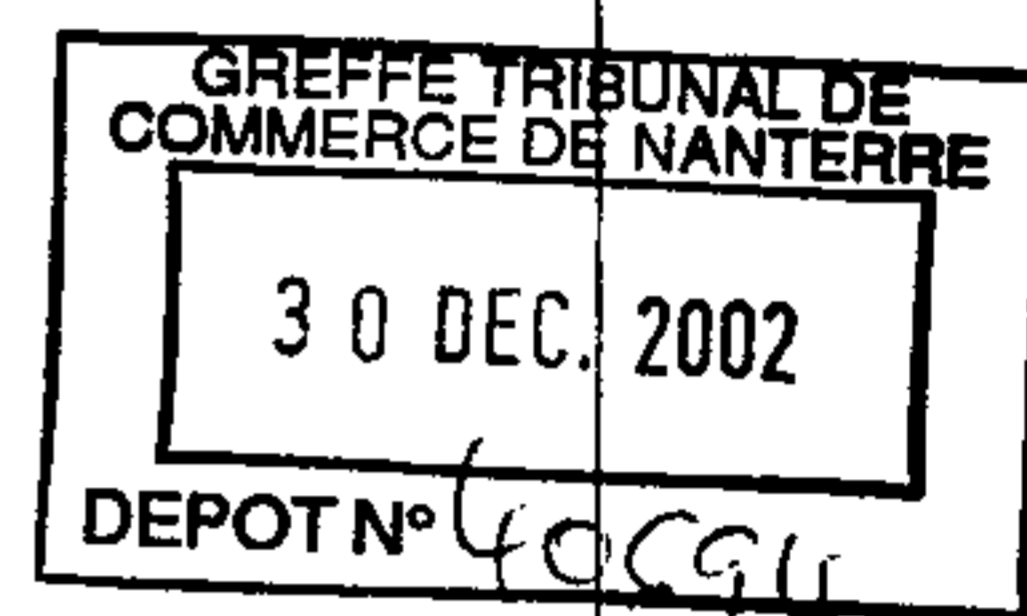
14, rue Clapeyron, 75008 Paris
Tél. 01 40 08 99 50
Fax 01 40 08 99 99
e-mail t.bellot@fcc-paris.com

8, avenue Delcassé, 75008 Paris
Tél. 01 53 77 38 00
Fax 01 53 77 36 95
e-mail Jcolle@salustro-reydel.fr



02^B 920

APPORT DE DROITS SOCIAUX
EFFECTUE PAR LA SOCIETE
RENAULT
A LA SOCIETE RENAULT s.a.s.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS
EN APPLICATION DE L'ARTICLE L 225-147
DU CODE DE COMMERCE

DECISION DE L'ASSOCIE UNIQUE
DE LA SOCIETE RENAULT s.a.s.
DU 10 JANVIER 2003

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 28 novembre 2002, concernant l'apport de droits sociaux que se propose d'effectuer la société RENAULT à la société RENAULT s.a.s., nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L 225-147 du Code de Commerce.

La valeur d'apport a été arrêtée dans le projet de contrat d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 19 décembre 2002. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. 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 à apprécier la valeur des apports, à nous 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 bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

Le présent rapport comprend les parties suivantes :

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

1. 1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Motifs et buts de l'opération

Au préalable, il convient de rappeler que, dans le cadre de la réorganisation juridique engendrée par l'alliance avec NISSAN, RENAULT a apporté l'ensemble de ses actifs opérationnels à RENAULT s.a.s en date du 1^{er} avril 2002, à l'exception, notamment, des participations au capital de sociétés étrangères dont l'apport nécessitait l'obtention d'autorisations ou d'agrément préalable.

Ces autorisations et ces agréments étant obtenus, ou en voie de l'être, ces participations peuvent désormais être apportées.

C'est dans ce contexte que RENAULT envisage de faire apport à RENAULT s.a.s. des droits sociaux qu'elle détient dans les sociétés RENAULT MAROC, RENAULT ALGERIE, ARTES, REVOZ d.d., AVTOFRAMOS et INOKOM.

Le projet de contrat d'apport a été signé le 19 décembre 2002 par le représentant des sociétés RENAULT et RENAULT s.a.s., dûment mandaté par décision des associés de ces sociétés.

1.2. Présentation des sociétés concernées par l'opération envisagée

RENAULT, société apporteuse, est une société anonyme au capital de 1 085,6 millions d'euros, composé de 284 937 118 actions de 3,81 euros de nominal, dont le siège social est situé au 13 - 15 Quai Le Gallo à Boulogne-Billancourt (92). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro B 441 639 465.

RENAULT s.a.s., bénéficiaire, est une société par actions simplifiée, dont le capital de 500 millions d'euros, composé de 32 786 888 actions de 15,25 euros de valeur nominale chacune, est détenu en totalité par RENAULT. Son siège social est situé au 13 - 15 Quai Le Gallo à Boulogne-Billancourt (92) et elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro B 780 129 987.

Les sociétés dont les titres sont apportés sont les suivantes :

- RENAULT MAROC est une société anonyme de droit marocain au capital de 50 millions de dirhams, dont le siège social est situé à Casablanca (Maroc), 1, place de Bandoeng ;
- RENAULT ALGERIE spa est une société par actions de droit algérien au capital de 82,3 millions de dinars, dont le siège social est situé à Alger (Algérie), 7, rue des Glycines ;

- REVOZ d.d. est une société anonyme de droit slovène au capital de 13,2 milliards de tolar slovènes, dont le siège social est situé à Novo Mesto (Slovénie), 4, Belokranjska cesta ;
- AVTOFRAMOS est une société par actions ouvertes de droit russe au capital de 3,5 milliards de roubles, dont le siège social est situé à Moscou (Russie), 35, rue Vorontsovskaja ;
- AUTOMOBILE RESEAU TUNISIEN ET SERVICES (ci-après dénommée ARTES) est une société anonyme de droit tunisien au capital de 0,5 million de dinars, dont le siège social est situé à Tunis (Tunisie), 39, rue Kéréddine Pacha ;
- INDUSTRI OTOMOTIF KOMERSIAL (M) SDN BHD (ci-après dénommée INOKOM) est une société de droit malais au capital de 100 millions de ringgits, dont le siège social est situé à Kuala Lumpur (Malaisie), level 17 shahzan prudential tower, 30 jalan sultan ismail.

Les sociétés REVOZ, AVTOFRAMOS et INOKOM assemblent actuellement des véhicules de marque RENAULT.

Les autres sociétés dont les titres sont apportés ont une activité de distribution de véhicules de marque RENAULT.

1.3. Modalités juridiques et fiscales

RENAULT s.a.s. aura la propriété des titres objet de l'apport à compter du jour de la réalisation définitive de l'opération, soit le 10 janvier 2003, date de la décision de son associé unique d'approuver le projet de contrat d'apport.

De convention expresse entre les parties, RENAULT s.a.s. aura la jouissance des titres apportés à compter du 1^{er} janvier 2003.

Au plan fiscal, l'opération sera placée sous le régime de faveur défini par les articles 210-A et 210-B du Code Général des Impôts en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés et s'inscrira dans le cadre de l'agrément obtenu lors de l'opération d'apport partiel d'actif de RENAULT à RENAULT s.a.s. réalisée le 1^{er} avril 2002.

De même, concernant les droits d'enregistrement, l'opération bénéficiera des dispositions des articles 816 et 817 du Code Général des Impôts, et donnera lieu au paiement du droit fixe.

1.4. Description, évaluation et rémunération des apports

Aux termes du projet de contrat d'apport du 19 décembre 2002, les apports de RENAULT à RENAULT s.a.s. représentent une valeur nette de 181 697 290,95 euros, se décomposant comme suit :

	<u>Valeur d'apport (euros)</u>
Titres apportés :	
- 249 995 actions RENAULT MAROC représentant 80 % du capital	12 432 000,00
- 41 996 actions RENAULT ALGERIE représentant 51 % du capital	689 522,21
- 4 400 827 actions REVOZ représentant 66,68 % du capital	98 868 000,00
- 281 455 actions AVTOFRAMOS représentant 50 % du capital et des droits de souscription à 194 444 actions, permettant de porter la participation AVTOFRAMOS à 62,03 % du capital	75 445 848,40
- 10 000 actions ARTES représentant 10 % du capital	54 982,00
- 15 000 000 actions INOKOM représentant 15 % du capital	<u>1,00</u>
Montant des titres apportés	187 490 353,61
Passif pris en charge :	
- Provision pour risques comptabilisée dans les comptes de RENAULT concernant les titres REVOZ apportés	<u>(5 793 062,66)</u>
Montant du passif pris en charge	(5 793 062,66)
Valeur des apports	<u><u>181 697 290,95</u></u>

Les titres apportés et le passif pris en charge sont évalués sur la base de leur valeur nette comptable dans les comptes annuels de RENAULT estimée au 31 décembre 2002, étant précisé que :

- les titres des sociétés RENAULT ALGERIE, AVTOFRAMOS, ARTES et INOKOM sont inscrits dans les comptes sociaux de RENAULT à leur coût historique ;
- les titres des sociétés RENAULT MAROC et REVOZ sont inscrits dans les comptes sociaux de RENAULT à leur valeur de mise en équivalence.

RENAULT garantit la valeur des apports estimée au 31 décembre 2002, selon les modalités suivantes (article 4 du projet de contrat d'apport) :

" ...

1. *En ce qui concerne les titres des sociétés RENAULT ALGERIE, AVTOFRAMOS, AUTOMOBILE RESEAU TUNISIEN ET SERVICES, et INDUSTRI OTOMOTIF KOMERSIAL (M) SDN BHD :*

au cas où une ou des provisions nouvelles pour dépréciation sur ces titres étaient constituées sur ces titres dans les comptes annuels de la Société Apporteuse au 31 décembre 2002 en raison d'évènements ou de circonstances dont les commissaires aux apports, désignés en application de l'article L 225-147 du Code de commerce afin d'apprécier la valeur de l'Apport n'auraient pas eu connaissance, la Société Apporteuse s'engage à verser à la Société Bénéficiaire une somme en numéraire égale à la différence entre, d'une part, la valeur d'apport de l'ensemble de ces titres retenue à l'article 1 des présentes et, d'autre part, leur valeur nette dans les comptes annuels de la Société Apporteuse au 31 décembre 2002, tels qu'ils seront arrêtés par le conseil d'administration de la Société Apporteuse et approuvés par son assemblée générale ordinaire.

2. *Au cas où, la valeur globale déterminée par mise en équivalence, des titres des sociétés RENAULT MAROC et REVOZ dans les comptes annuels de la Société Apporteuse au 31 décembre 2002, tels qu'ils seront arrêtés par son conseil d'administration et approuvés par son assemblée générale ordinaire serait :*

- *inférieure à la valeur d'apport retenue pour ces titres à l'article 1 des présentes, la Société Apporteuse s'engagera à verser à la Société Bénéficiaire une somme en numéraire égale au montant de la différence,*
- *supérieure à la valeur d'apport retenue pour ces titres à l'article 1 des présentes la prime d'apport serait augmentée de cette différence, sous déduction de la somme en numéraire éventuellement due par la Société Apporteuse au titre du paragraphe 1 du présent article 4. "*

L'apport, d'un montant de 181 697 290,95 euros, sera rémunéré par l'attribution à RENAULT de 2 225 644 actions nouvelles RENAULT s.a.s. d'une valeur nominale de 15,25 euros, assortie d'une prime d'émission, arrondie, de 66,39 euros, soit :

• Augmentation de capital	33 941 071,00
• Prime d'émission	147 756 219,95
Total	<hr/> 181 697 290,95

Les actions nouvelles RENAULT s.a.s. attribuées en rémunération des apports seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter de la date de réalisation définitive de l'apport, soit le 10 janvier 2003.

2. 2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires pour apprécier la valeur des apports, conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à ce type de mission.

A cet effet :

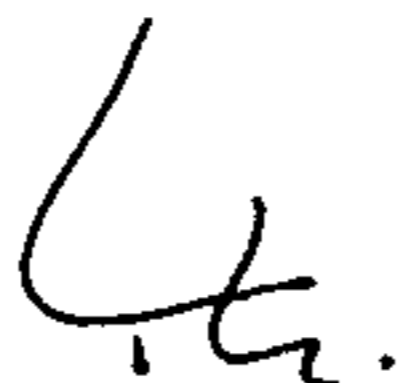
- Nous avons obtenu confirmation de la direction générale de RENAULT que les titres apportés sont détenus sans restriction à leur propriété.
- Nous avons vérifié que les titres objet de l'apport ne font l'objet d'aucun nantissement au profit d'un créancier de RENAULT.
- Nous avons pris connaissance, en liaison avec les commissaires aux comptes de RENAULT, des notes de synthèse des auditeurs locaux sur les comptes au 31 décembre 2001 et sur les situations intermédiaires au 30 septembre ou au 31 octobre 2002 de REVOZ, AVTOFRAMOS et RENAULT MAROC, et nous nous sommes assurés que leurs conclusions ne remettaient pas en cause les valeurs d'apport proposées.
- Nous avons procédé à une approche de la valeur de chacune des participations apportées en mettant en oeuvre des méthodes d'évaluation appropriées :
 - actualisation des flux de trésorerie prévisionnels pour REVOZ et AVTOFRAMOS ;
 - analogie avec les transactions récentes sur les titres des sociétés REVOZ, RENAULT MAROC, RENAULT ALGERIE et ARTES ;
 - analogie avec les multiples de valorisation de la branche automobiles de RENAULT, pour REVOZ ;
 - réévaluation de l'actif net comptable pour toutes les sociétés.
- Concernant les titres RENAULT MAROC et REVOZ, mis en équivalence dans les comptes sociaux de RENAULT, nous avons vérifié les valeurs comptables estimées au 31 décembre 2002, à partir des prévisions de résultats les plus récentes.
- Concernant les titres AVTOFRAMOS, nous avons vérifié la valeur comptable estimée au 31 décembre 2002 à partir des prévisions de résultats les plus récentes et des informations relatives à l'augmentation de capital en cours.

Ces diligences appellent le commentaire suivant : l'apport étant réalisé sur des bases prévisionnelles, l'ajustement de la valeur d'apport, garantie par RENAULT, permettra la réalisation de l'apport des éléments énumérés ci-dessus à leur valeur comptable à la date de réalisation de l'opération.

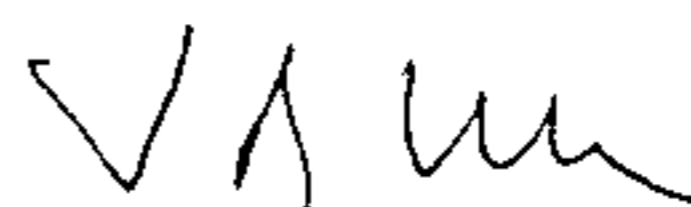
Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports, s'élevant à 181 697 290,95 euros, n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'émission.

Fait à Paris, le 20 décembre 2002

Les Commissaires aux apports



Thierry BELLOT



Jean-Pierre COLLE

Membres de la Compagnie Régionale de Paris