

SA ARICE
Hervé BOUGEARD
10, rue Duphot
75001 PARIS

Pascal WIZEL
50, rue Miromesnil
75008 PARIS

- 1 DEC 2000

72053

A7 MANAGEMENT
Société à Responsabilité Limitée au capital de 7 077 000 FRF
33, Boulevard Berthier
75017 PARIS

Apport de DROITS SOCIAUX

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Rapport émis en vertu de l'article L 223-9 du Code de Commerce

**Apport de droits sociaux
par M. Jean-Marc GALABERT
à la société A7 MANAGEMENT**

Mesdames et Messieurs les associés

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 25 Septembre 2000, concernant l'apport de droits sociaux de plusieurs sociétés, dont M. Jean-Marc GALABERT est propriétaire, à la société A7 MANAGEMENT, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L 223-9 du Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé, par M. Jean-Marc GALABERT en sa double qualité de propriétaire des titres de sept sociétés et de Gérant de la société à responsabilité limitée A7 MANAGEMENT, en date du 27 septembre 2000 et dans le projet d'apport rectificatif signé en date du 27 novembre 2000. 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 s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des parts à émettre par la société bénéficiaire augmentée de la prime d'émission.

Nous vous précisons, au préalable, qu'à aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas visés par les dispositions des articles L 223-38 du Code du Commerce, instituant des incompatibilités ou interdictions d'exercer les fonctions de Commissaire aux apports.

Notre rapport est organisé selon le plan suivant :

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

Ce plan est détaillé en page suivante.

1 / PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Présentation des Personnes concernées

1.2. Description de l'opération

Nature, objectifs, conséquences sur le capital,

1.3. Caractéristique essentielles de l'apport

Comptes servant de base à l'opération, propriété et jouissance, régime fiscal adopté, conditions suspensives,

1.4. Etat récapitulatif des biens apportés et de leur valeur d'apport

1.5. Evaluation des apports

Description et choix des approches d'évaluation retenues, critères d'évaluation adoptés,

1.6. Rémunération des apports

2 / DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences accomplies

- Appréhension de l'opération dans son ensemble
- Contrôle de la réalité des droits sociaux apportés
- Analyse des valeurs individuelles proposées dans le projet de traité d'apport
- Examen du résultat des activités des sociétés, dont les parts sont apportées, pendant la période intercalaire
- absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports

2.2 Appréciation de la valeur des apports

3 / CONCLUSION

1 PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 PRESENTATION DES PERSONNES CONCERNEES

1.1.1 L'apporteur

Monsieur Jean Marc GALABERT, de nationalité Française, est né le 11 mai 1964 à Clichy (92110). Il demeure à Paris (75017) au 5 rue Villaret de Joyeuse et est célibataire.

Il exerce l'activité de dirigeant de sociétés.

1.1.2 La société bénéficiaire

La société A7 MANAGEMENT est une Société à responsabilité limitée au capital de 7 077 000 Francs, divisé en 70 770 parts de 100 Francs nominal, entièrement libéré et non amorti, dont le siège social est sis : PARIS (75017) au 33 Boulevard BERTHIER. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 353 787 773.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts :

L'achat, la vente et la détention de tous biens immeubles, bâtis ou non, l'acquisition et l'exploitation de fonds de commerce d'hôtels meublés, ainsi que les participations dans d'autres sociétés, commerciales ou non, de même que fusions, apports partiels d'actifs, location-gérance et plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, juridiques, économiques, et/ou financières, civiles et/ou commerciales, se rattachant à l'objet sus indiqué ou à tous autres objets similaires ou connexes, de nature à favoriser, directement ou indirectement l'activité de la société.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année.

1.1.3 Liens entre l'apporteur et la bénéficiaire

M. Jean-Marc GALABERT assure les fonctions de gérant dans la société A7 MANAGEMENT.

1.1.4 Liens entre la bénéficiaire et les sociétés dont des droits sociaux lui sont apportés

La société A7 MANAGEMENT a des participations financières dans des sociétés dont des droits sociaux lui sont apportés. Ces participations financières sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Nom société	Capital (nombre de parts)	Nombre de parts détenus par A7 MANAGEMENT	Capital possédé par A7 MANAGEMENT en %
LES RELAIS DE PARIS	500	475	95
NATION VINCENNES	600	594	99
EIFFEL GRENELLE	61 580	3 750	6.09
S E H R	500	166	33.20

Par ailleurs, Monsieur Jean-Marc GALABERT, qui est le Gérant de A7 MANAGEMENT, est également membre des organes de direction de toutes les sociétés dont il apporte des droits sociaux. Ainsi est-il gérant des Sociétés à responsabilité limitée RELAIS DE PARIS, NOUVEL HOTEL TURGOT, EIFFEL GRENELLE, S.E.H.R., HOTEL DRIANCOURT et gérant des Sociétés en nom collectif NATION VINCENNES et EIFFEL ELYSEE.

1.2 DESCRIPTION DE L'OPÉRATION

L'opération consiste en un apport de droits sociaux à titre pur et simple dans les conditions prévues à l'article L 223-9 du Code du Commerce.

Nature de l'opération

Monsieur Jean-Marc GALABERT apporterait ainsi à A7 MANAGEMENT 25 parts sociales de la société à responsabilité limitée RELAIS DE PARIS, 5 parts sociales de la société en nom collectif NATION VINCENNES, 1 part sociale de la société à responsabilité limitée NOUVEL HOTEL TURGOT, 324 parts sociales de la société en nom collectif EIFFEL ELYSEES, 57 830 parts sociales de la société à responsabilité limitée EIFFEL GRENELLE, 2 parts sociales de la société à

responsabilité limitée HOTEL DRIANCOURT, 168 parts sociales de la société à responsabilité limitée SEHR.

Objectifs

Le pôle hôtelier du groupe A7 MANAGEMENT fait l'objet d'une restructuration interne. Sauf au cas de deux d'entre elles, à l'issue de l'opération A7 MANAGEMENT détiendrait l'intégralité ou la majorité des parts des sociétés objet de l'apport.

Conséquences sur le capital

Monsieur Jean Marc GALABERT possède 70 766 parts de A7 MANAGEMENT sur les 70 770 Parts formant le capital social de la bénéficiaire soit 99.99 %. Après l'opération il détiendra 111 605 parts de A7 MANAGEMENT sur les 111 609 Parts formant le capital social de la bénéficiaire soit 99.99 %.

S'agissant des sociétés dont des droits sociaux sont apportés, la position relative de A7 MANAGEMENT dans leur capital social évoluera comme suit du fait de l'opération :

Société	Nombre total de parts ou actions	Dont A7 MANAGEMENT	
		Avant opération	Après opération
Les relais de Paris	500	475	500
Nation Vincennes	600	594	600
Nouvel Hôtel Turgot	500	0	1
Eiffel Elysées	330	0	324
Eiffel Grenelle	61 580	3 750	61 580
SEHR	500	166	334
Hôtel Driancourt	200	0	2

1.3 CARACTÉRISTIQUES ESSENTIELLES DE L'APPORT

Comptes servant de base à l'opération

Les comptes des sociétés, dont des titres sont apportés, utilisés pour établir les valeurs d'apport ont été arrêtés au 31 décembre 1999, date de leur dernier exercice approuvé par leurs assemblées générales ordinaires respectives.

Propriété et jouissance

La société A7 MANAGEMENT aura la propriété et la jouissance des droits sociaux apportés à compter de la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires, qui approuvera l'apport.

Régime fiscal adopté

L'apport est placée sous le régime de droit commun prévu à l'article 810 I du Code Général des Impôts.

Par ailleurs, Monsieur Jean-Marc GALABERT devrait bénéficier des dispositions prévues à l'article 150-OB du Code Général des Impôts.

Conditions suspensives

Les parties au projet de traité d'apport ont expressément convenu que :

- l'approbation du présent apport par les associés de la société A7 MANAGEMENT devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2000. A défaut, les conventions qui précèdent seraient considérées comme nulles et non avenues, sans indemnité de part ni d'autre, sauf prorogation de ce délai d'un commun accord,
- l'apport des titres des sociétés EIFFEL ELYSEES, NOUVEL HOTEL TURGOT et HOTEL DRIANCOURT est suspendu à l'agrément à donner par les assemblées générales de ces sociétés, de la société A7 MANAGEMENT en tant que nouvel associé.

1.4 ETAT RÉCAPITULATIF DES BIENS APPORTÉS ET DE LEUR VALEUR D'APPORT

Nom des Sociétés dont les titres sont apportés	Nombre de titres apportés	Valeur de l'apport
LES RELAIS DE PARIS	25	188 650
NATION VINCENNES	5	25 917
NOUVEL HOTEL TURGOT	1	2 320
EIFFEL ELYSEES	324	3 534 545
EIFFEL GRENELLE	57 830	1
S.E.H.R.	168	246 960
HOTEL DRIANCOURT	2	85 600
VALEUR NETTE DE L'APPORT		4 083 993

1. La société **RELAIS DE PARIS**

est une Société à responsabilité limitée au capital de 50 000 francs, divisé en 500 parts de 100 F nominal, dont le siège social est sis : PARIS (75017) au 33 Boulevard Berthier. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 421 900 861.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts :

- *La création, la conception, l'acquisition, la prise ou la concession en location-gérance, et l'exploitation de tous fonds de commerce de brasserie, de restauration et d'hôtellerie,*
- *Le développement d'une enseigne hôtelière, directement ou par franchise, la prestation de services hôteliers, la mise à disposition ou la prise d'un savoir-faire administratif, comptable, financier, commercial et direction d'établissements hôteliers,*
- *La prise de participation directe ou indirecte majoritaire ou non, dans toutes les entreprises industrielles, commerciales et financières se rattachant directement à l'objet social, notamment et d'une façon non limitative, par voie de souscriptions ou d'acquisitions de titres ou de droits sociaux de fusions, d'alliances, d'associations en participation ou autrement.*
- *Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières, concernant directement ou indirectement l'objet social ci-dessus défini.*

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année.

2. La société **NATION VINCENNES**

est une Société en Nom Collectif au capital de 300 000 Francs, divisé en 600 parts de 500 F nominal, dont le siège social est sis : PARIS (75012) au 96 cours de Vincennes. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 398 408 401.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts :

- *La souscription de tous intérêts et participations par tous moyens, apports, souscriptions, achats d'actions, d'obligations et de tous droits sociaux, de fusions, de société en participations et d'autres, dans toutes sociétés, affaires ou entreprises françaises ou étrangères,*
- *L'administration, la gestion, le contrôle et la mise en valeur de ces participations,*
- *L'achat, la vente, l'exploitation directe ou indirecte de tous établissements hôteliers,*
- *L'exécution d'études mobilières, immobilières, industrielles ou commerciales,*
- *La réalisation, l'organisation, la gestion de tous groupements, organismes, associations et sociétés, ainsi que la prise en location-gérance,*
- *Toutes prestations de tout service rentrant dans le présent objet,*

Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus spécifié, susceptibles d'en faciliter le développement ou la réalisation.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année

3. La société **NOUVEL HOTEL TURGOT**

est une Société à responsabilité limitée au capital de 50 000 Francs, divisé en 500 parts de 500 F nominal, dont le siège social est sis : PARIS (75003) au 76 rue de Turbigo. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 431 535 103.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts :

- *L'acquisition d'un fonds de commerce d'hôtel sis 76 rue de Turbigo à Paris 3^{ème} et l'exploitation de ce fonds de commerce,*
- *L'exploitation de tout fonds de commerce d'hôtel,*
- *Conseil, gestion et études en hôtellerie,*

Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement à l'objet social, lui être utiles ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année

4. La société **EIFFEL ELYSEES**

est une Société en nom collectif au capital de 330 000 Francs, divisé en 330 parts de 1 000 F nominal, dont le siège social est sis : PARIS (75015) au 3 Boulevard de Grenelle. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 542 097 209.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts :

- *La création, l'acquisition, la propriété, l'exploitation, la location et la vente de tous fonds de commerce d'hôtel meublé, maison meublée, pension de famille, salon de thé, bar, restaurant, brasserie, licence de débit de boissons et présentement, la propriété et l'exploitation d'un fonds de commerce sis au lieu du siège social d'hôtel meublé,*
- *Le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou de droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou de dation en location ou en gérance, de tous biens ou droits ou autrement,*

Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, civiles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ou tout patrimoine social.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année

5. La société **EIFFEL GRENELLE**

est une Société à responsabilité limitée au capital de 6 158 000 Francs, divisé en 61 580 parts de 100 F nominal, dont le siège social est sis : PARIS (75015) au 3 Boulevard de Grenelle. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 353 884 042.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts:

- *La reprise, la création, l'acquisition, la propriété, l'exploitation, la gestion, la location et la vente de tous fonds de commerce d'HOTEL MEUBLE-MAISON MEUBLEE-PENSION DE FAMILLE et présentement l'exploitation d'un fonds de commerce d'HOTEL MEUBLE sis au lieu du siège social,*
- *Achat, vente, exploitation de tous hôtels de tourisme, sous toutes ses formes,*
- *Le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seul, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance de société en participation ou de prise ou de dation en location ou en gérance de tous biens ou droits ou autrement,*

Et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ou à tout objet similaire ou connexe ou de nature à favoriser le développement du patrimoine social.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année

6. La société **S E H R**

est une Société à responsabilité limitée au capital de 50 000 Francs, divisé en 500 parts de 100 F nominal, dont le siège social est sis : PARIS (75009) au 73 rue de Dunkerque. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 401 633 557.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts :

- *Représentations et centrale de réservations hôtelières,*
- *Conseil en hôtellerie et exploitation d'hôtels,*
- *Prise à bail ou en location-gérance, de tous hôtels ou sociétés hôtelières,*

Et, plus généralement, faire toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rapporter, directement ou indirectement à l'objet social, lui être utiles ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année

7. La société **HOTEL DRIANCOURT**

est une Société à responsabilité limitée au capital de 50 000 Francs, divisé en 200 parts de 250 F nominal, dont le siège social est sis : PARIS (75012) au 35 rue Citeaux. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro B 319 834 578.

Elle exerce son activité conformément à son objet défini à l'article 2 de ses statuts:

- *L'exploitation de tous fonds de commerce d'HOTEL MEUBLE ou HOTEL DE TOURISME tant en France qu'à l'étranger,*
- *Elle pourra acquérir, louer, gérer tout commerce se rapportant à l'objet social ci-dessus défini, soit pour son compte, soit pour celui de tiers, ainsi que participer sous toutes affaires commerciales similaires,*
- *Elle pourra également faire toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social et pouvant en faciliter l'extension et le développement.*

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année

1.5 Evaluation des apports

Les valeurs retenues pour les titres des sociétés apportés correspondent à des valeurs économiques réelles.

Choix des approches d'évaluation retenues

Deux types d'approches ont été retenus pour évaluer les sociétés dont des titres sont apportés :

La première approche ressort d'une méthode générale applicable aux sociétés exploitant directement un fonds de commerce hôtelier. Cette approche consiste à retraiter l'actif net comptable au 31/12/1999, de la société exploitant le fonds, en lui soustrayant et en lui ajoutant les valeurs suivantes :

- *valeur venant en soustraction de l'actif net comptable*
 - toute valeur d'actif incorporel,
 - tout actif corporel nécessaire à l'exploitation d'un fonds hôtelier,
 - toute créance dont la valeur nette du 31/12/1999 a été remise en cause au cours de l'exercice 2000
- *valeur venant en addition à l'actif net comptable*

valeur de chacun des fonds de commerce tels qu'ils ont été évalués par le cabinet spécialisé Royer Huchet Demorge étant précisé que cette valeur d'expertise a pu être retenue :

 - pour 95 % de sa valeur, un abattement de prudence de 5 % étant constaté afin de tenir compte des difficultés rencontrées dans l'exploitation antérieure (cas de DRIANCOURT, NATION VINCENNES, EIFFEL ELYSEE)
 - pour 80 % de sa valeur, un abattement de prudence de 20 % étant constaté dans les hôtels faisant actuellement l'objet d'une rénovation avec pour conséquence qu'il n'existe pas encore de recul suffisant pour apprécier les données prévisionnelles malgré le savoir faire « RELAIS DE PARIS » (cas de NOUVEL HOTEL TURGOT).

La seconde approche ressort des méthodes particulières applicables aux sociétés qui, respectivement, n'exploite pas directement un fonds hôtelier, ont une structure juridique présentant une particularité, n'ont aucune activité hôtelière.

- S'agissant de la société SEHR qui est simple locataire gérante d'un fonds au terme d'un contrat de location gérance échu et non encore renouvelé, la société a été évaluée par référence au prix de la vente intervenue le 5 mai 2000 qui portait sur 33.20 % de son capital. Le prix de cette vente se référait lui même à la valeur de la société appréciée pour une année de son résultat d'exploitation courant.
- S'agissant de la société EIFFEL GRENELLE qui est locataire gérante du fonds que possède la société EIFFEL ELYSEE et qui jouit d'un droit à indemnité en cas de non renouvellement de cette location gérance pour la valeur de son actif net négatif, sa valeur a été retenue pour un franc. L'écart entre un franc d'une part, et sa valeur d'actif net au 31/12/1999 retraitée comme dans la première approche générale d'autre part, a été corrélativement soustraite de la valeur de EIFFEL ELYSEE.

S'agissant de la société LES RELAIS DE PARIS, qui n'a pas d'activité hôtelière, elle a créé la marque « Relais de Paris » qu'elle développe auprès des tour-opérateurs et elle assure la gestion administrative de sociétés hôtelières dont elle optimise le remplissage en assurant les services d'une centrale de réservation.

Pour évaluer la société LES RELAIS DE PARIS, il a donc été fait référence, d'une part à ses capitaux propres au 31 décembre 1999, et d'autre part aux éléments qui suivent :

- valeur de la marque créée et développée
- plus-values latentes attachées aux participations détenues par LES RELAIS DE PARIS dans les sociétés DRIANCOURT et NOUVEL HOTEL TURGOT dont l'évaluation a été pratiquée conformément à la méthode générale exposée ci-avant.

Critères d'évaluation adoptés

Les critères d'évaluation adoptés ont pour but de permettre une évaluation ressortant d'une approche générale, se référant à une méthodologie mise en œuvre d'une manière homogène et prenant en compte la valeur qu'acquiert chacun des fonds de commerce exploité par le pôle hôtelier A7 MANAGEMENT dès lors qu'il est affilié à la centrale de réservation LES RELAIS DE PARIS et est exploité selon les normes du groupe A7 MANAGEMENT.

1.6 Rémunération des apports

La rémunération des apports à recevoir par la société A7 MANAGEMENT a été déterminée sur la base des valeurs économiques réelles de chacun des droits sociaux apportés.

En rémunération de l'apport évalué à 4 083 993 F, il sera procédé à une augmentation de capital de 4 083 900 F par voie de création de 40 839 parts sociales nouvelles de 100 F nominal chacune devant être attribuée à Monsieur Jean-Marc GALABERT.

La différence entre l'apport évalué à 4 083 993 F et l'augmentation de capital soit 4 083 900 F se traduira par le constat d'une prime d'émission de 93 F.

2 /. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences accomplies

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, applicables à ce type de mission. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à contrôler que la valeur des apports n'est pas surévaluée. Il convient de préciser que nos travaux ne constituent pas un audit mais une revue limitée assortie de contrôles particuliers.

De tels travaux sont destinés à :

- Appréhender l'opération dans son ensemble
- Contrôler la réalité des titres apportés
- Analyser les valeurs individuelles proposées dans le projet de contrat d'apport
- Examiner le résultat des activités des sociétés dont les titres sont apportés pendant la période intercalaire
- S'assurer, jusqu'à la date du présent rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports

Appréhension de l'opération

Nous nous sommes entretenus avec Monsieur Jean-Marc GALABERT et ses conseils et nous avons examiné le projet de contrat d'apport afin de comprendre le contexte économique et juridique de l'opération.

Contrôle de la réalité des droits sociaux apportés et analyse des valeurs individuelles proposées dans le projet de contrat d'apport

En vue de contrôler la réalité des droits sociaux apportés, nous avons eu communication des K-bis et des statuts des sociétés dont les parts sont apportées. Nous nous sommes assurés notamment que les créanciers en faveur desquels, les fonds de commerce des sociétés dont les parts sont apportées et sont nanties, avaient donné leur accord sur la restructuration du pôle hôtelier de A7 MANAGEMENT.

Nous avons procédé à une analyse financière des comptes au 31 décembre 1999, des sociétés dont les parts sont apportées ; nous avons pris connaissance des travaux mis en œuvre dans le cadre de l'arrêté des comptes au 31 décembre 1999, et nous nous sommes assurés que le patrimoine des sociétés dont

les parts sont apportées était conforme à cet arrêté de comptes. Nous avons pris connaissance des états d'inscription de privilèges, nantissements ou sûretés.

Examen du résultat des sociétés dont les parts sont apportées pendant la période intercalaire et jusqu'à la date du présent rapport, absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports

L'analyse de balances ou de situations intermédiaires nous a permis de nous assurer que les événements intervenus pendant la période intercalaire sont suffisamment pris en compte et que les critères d'évaluation choisis ne sont pas à remettre en cause à ce titre. De surcroît, lorsque cela s'est avéré utile, nous nous sommes fait communiquer les derniers « reporting » mensuels disponibles.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

Nous avons procédé aux vérifications comptables et juridiques afférentes à l'opération qui nous ont paru nécessaires afin d'apprécier la pertinence de la valeur globale conférée à l'apport.

Nous avons constaté que les méthodes d'évaluation usuelles se référant à l'activité de chacune des sociétés et appliquées au dernier exercice clos, ou à l'exercice en cours ramené sur une période de douze mois, confortaient les valeurs retenues. A cette fin, s'agissant des sociétés exploitant des fonds hôteliers, nous avons eu recours au barème général reproduit, notamment dans les publications des éditions Francis Lefebvre d'une part, et nous avons calculé les valeurs issues du résultat brut d'exploitation et de la marge brute d'autofinancement, affinés par l'étude du taux d'occupation de l'exercice pris pour référence d'autre part.

Nous avons constaté que d'autres méthodes d'évaluation usuelles telles, les approches par capitalisation des dividendes ou par comparaison à des sociétés cotées en bourses n'étaient pas pertinentes au cas particulier.

Nous avons vérifié que l'approche générale décrite ci-dessus était mise en œuvre de manière homogène pour chacune des sociétés exploitant un fonds hôtelier. Nous avons également vérifié qu'il convenait de prendre en considération les plus ou moins-values constatées en 2000 qui ont été retenues pour corriger les actifs nets des sociétés au 31 décembre 1999.

Nous avons procédé à une analyse financière des comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 1999 des sociétés LES RELAIS DE PARIS, NATION VINCENNES, EIFFEL ELYSEES, EIFFEL GRENELLE, SEHR et HOTEL DRIANCOURT. Nous avons ainsi pu constater que les événements intervenus pendant la période intercalaire étaient suffisamment pris en compte dans l'évaluation des sociétés dont les titres sont apportés.

Au cas particulier de la société LES RELAIS DE PARIS, nous avons contrôlé la pertinence des éléments retenus pour apprécier la valeur de la marque qui a été créée et nous avons reçu l'assurance que cette marque continue d'être promue et développée. Nous avons analysé une situation intermédiaire pour LES RELAIS DE PARIS, arrêtée au 31 juillet 2000. Nous avons aussi recueilli l'assurance que la valeur d'actif net au 31 décembre 1999 de cette société était maintenu à la date de nos travaux.

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible d'affecter la valeur des apports. La valeur des titres apportés sur les bases susvisées, n'appelle pas de commentaire de notre part.

Nous avons pu ainsi valider la mise en œuvre des critères et méthodes de valorisations retenus et corroborer la pertinence des valeurs induites par ces méthodes.

3/. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 4 083 993 F 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, augmenté de la prime d'émission.

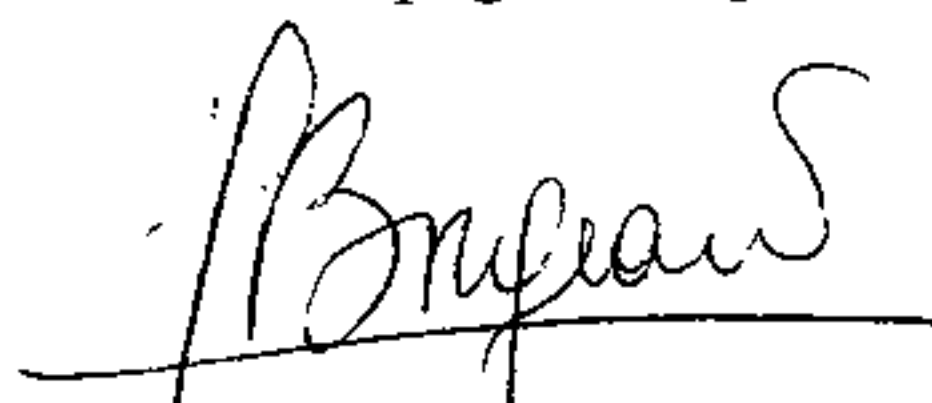
Paris, le 30 novembre 2000

Pour la SA ARICE

Hervé BOUGEARD

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris



Rapports des Commissaires aux Apports

Pascal WIZEL

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

