

ACF Audit
Cabinet de Stampa
Villa Saint-Michel
1 rue Bonado, 64000 PAU
Téléphone 05.59.98.65.70
Fax 05.59.27.86.06

573172
Socété de l'Ordre de Comptables de PAU
Départ de 25 2004
registre analytique n°
095.781.720.

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION SUR LA REMUNERATION
DES APPORTS EFFECTUES PAR LA SOCIETE FREINRAIL
A LA SOCIETE USINES DEHOUSSE**

Madame, Monsieur,

En exécution de la mission de commissaire à la fusion qui nous a été confiée par ordonnance en date du 17 mai 2001 de Monsieur le Président du Tribunal de Grande Instance de Pau désigné pour statuer en matière commerciale par arrêt de la Cour d'appel de Pau en date du 6 janvier 2000, dans le cadre de la fusion par absorption, nous vous présentons notre rapport sur la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions et sur l'équité du rapport d'échange.

I – DESCRIPTION DE L'OPERATION

1.1. Sociétés concernées

La société Usines DEHOUSSE est une société anonyme au capital de 6.619.100 FF composée de 66.191 actions de 100 FF entièrement libérées. Son objectif social porte essentiellement sur la fabrication et le commerce de boulonnerie tournée et tous produits entrant dans l'industrie mécanique.

La société FREINRAIL est une société anonyme au capital de 6.000.000 FF composée de 60.000 actions de 100 FF entièrement libérées. Son objet social porte essentiellement sur le développement et la commercialisation de produits ferroviaires, notamment de systèmes de freinage ferroviaire du groupe KNORR, dont elle assure le montage.

1.2. But de l'opération

La société Usines DEHOUSSE est une filiale à 99,9% de FREINRAIL. La fusion projetée s'inscrit dans le cadre d'une restructuration interne du groupe KNORR BREMSE AG en France, ayant pour objectif de simplifier et rationaliser les structures opérationnelles du groupe en regroupant au sein de la même entité les activités ferroviaires (montage et technico-commerciales) de FREINRAIL et de Usines DEHOUSSE tandis que les activités de sous-traitance d'usinage ferroviaire et automobile de FREINRAIL et usines DEHOUSSE seraient filialisées.

1.3. Base de la fusion

S'agissant d'une opération de restructuration interne, les parties sont convenues de retenir comme valeur d'apport les éléments d'actifs apportés et des éléments du passif pris en charge, leur valeur nette comptable au 31 décembre 2000, date retenue pour l'établissement des modalités de la fusion.

1.4. Propriété, jouissance et conditions

Les biens et droits apportés seront pris dans l'état où ils se trouvent et la société Usines DEHOUSSE devra exécuter les traités consentis et contrats intervenus entre la société FREINRAIL et les tiers jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion. Elle sera tenue de prendre les lieu et place de la société FREINRAIL vis à vis de tout le personnel en activité.

Sur le plan fiscal et en matière d'impôts sur les sociétés, les représentants de chaque société se sont engagés à soumettre l'opération de fusion au régime résultant de l'article 210A du Code général des impôts.

A défaut de la réalisation définitive de l'opération de fusion avant le 30 septembre 2001, la convention de fusion sera considérée comme nulle et non avenue.

1.5. Rémunération des apports et augmentation du capital

En contrepartie de l'apport évalué à 30.368.702 FF, il sera attribué 5 actions de la société Usines DEHOUSSE pour 2 actions de la société FREINRAIL.

La société Usines DEHOUSSE procédera à la création de 150.000 actions de 100 FF, soit une augmentation de capital de 15.000.000 FF. En outre, elle constatera une prime de fusion d'un montant de 15.368.702 FF.

Compte tenu de sa participation dans le capital de FREINRAIL, la société Usines DEHOUSSE se trouvera recevoir 66.132 de ses propres actions. En conséquence, il sera procédé à la réduction du capital par annulation de ces 66.132 actions, soit une réduction de capital de 6.613.200 FF et une réduction de la prime de fusion de 8.386.800 FF.

II – METHODES D'EVALUATION ET RAPPORT D'ECHANGE

La détermination du rapport d'échange résulte d'une évaluation des deux sociétés en retenant les mêmes critères:

- Capitalisation du résultat courant moyen des trois derniers exercices et du résultat budgété pour l'exercice 2001 net d'un impôt normatif. Chaque résultat est affecté d'un coefficient de pondération pour tenir compte de l'ancienneté de l'exercice concerné et du caractère aléatoire pour le résultat budgété.

Les coefficients de pondération retenus sont les suivants:

↵ Exercice 1998:	1
↵ Exercice 1999:	2
↵ Exercice 2000:	3
↵ Budget 2001:	2

Au résultat moyen ainsi déterminé a été affecté un coefficient de capitalisation de 8.

- Actif net comptable corrigé pour tenir compte des engagements de retraite non comptabilisés et des éventuels actifs d'impôts attachés aux déficits reportables

Les valeurs obtenues se présentent comme suit :

	Usines DEHOUSSE	FREINRAIL
✓ Capitalisation des résultats courants moyens	10.350	31.168
✓ Actif net corrigé	24.103	30.368

Les parties ont considéré que les activités de la société Usines DEHOUSSE avait bénéficié de l'impact positif du plan de réorganisation intervenu en 2000 et qu'il convenait de donner une importance plus grande aux perspectives offertes par l'exploitation.

Sur ces bases, les parties ont décidé de retenir la valeur de la société FREINRAIL pour son montant réévalué (en tenant compte de la réévaluation des titres de la société Usines DEHOUSSE et de la capitalisation des résultats de FREINRAIL), soit 55.249 KF et celle de la société Usines DEHOUSSE pour le montant de l'actif net corrigé soit 24.103 KF.

Les valeurs ainsi obtenues font ressortir une valeur de 364,14 F par action de la société Usines DEHOUSSE et 920,81 F par action de la société FREINRAIL soit un rapport de 2,5 pour un (ou 5 actions Usines DEHOUSSE pour deux actions FREINRAIL)

La fusion donnera lieu à une augmentation de capital déterminée de la manière suivante:

Nombre d'actions de FREINRAIL: 60.000

Nombre d'actions donnant lieu à rémunération: 60.000

Conformément au rapport d'échange déterminé ci-dessus, le nombre d'actions à créer est de $60.000 \times 2,5 = 150.000$ actions.

La prime de fusion est déterminée de la façon suivante:

	FF
✓ Valeur des apports	30.368.702
✓ Valeur nominale des actions créées	<15.000.000>
✓ Prime de fusion	15.368.702

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour:

- Vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et que le rapport d'échange est équitable,
- S'assurer que les événements intervenus pendant la période de rétroactivité n'étaient pas de nature à mettre en cause l'équité du rapport d'échange.

III - CONCLUSION

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération ni sur le caractère équitable du rapport d'échange.

Fait à Pau, le 12 juin 2001

ACF AUDIT
Commissaire à la fusion

Laurent GRAVIER
Associé

