

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

SUR L'APPORT EFFECTUE

PAR L'ETABLISSEMENT PUBLIC A CARACTERE INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

ELECTRICITE DE FRANCE (EDF)

A

LA SOCIETE HOLDING DE VALORISATION FONCIERE ET IMMOBILIERE

(H4)

Marc DEHOUCHE
Commissaire aux Comptes
c/o GROUPE EUROEXCEL
3 rue du Faubourg Saint-Honoré
75008 PARIS

Gérard HARMAND
Commissaire aux Comptes
4 rue de Chatillon
75014 PARIS

Marc DEHOUCHE
3 rue du Faubourg Saint-Honoré
75008 PARIS
Tél. : 01.44.94.99.99
Fax : 01.44.94.99.98

Gérard HARMAND
4 rue de Chatillon
75014 PARIS
Tél. : 01.40.52.12.12
Fax : 01.40.52.12.13

Messieurs,

En exécution de la mission de Commissaires aux Apports qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris, en date du 25 novembre 1998, nous vous présentons notre rapport sur l'appréciation de la valeur de l'apport devant être effectué par l'Etablissement Public à Caractère Industriel et Commercial ELECTRICITE DE FRANCE, dans le cadre de l'augmentation de capital de votre Société, étant précisé que nous ne sommes frappés d'aucune incompatibilité ou interdiction d'exercer.

1 - EXPOSE SUR L'OPERATION PROJETEE

1.1 - SOCIETES CONCERNEES

1.11 - ELECTRICITE DE FRANCE (Apporteuse)

(ELECTRICITE DE FRANCE est un Etablissement Public créé par la loi du 8 avril 1946, dont le siège social est 2 rue Louis Murat 75008 PARIS, immatriculé au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 552 081 317. *ok EV*)

Son objet social est :

"la production, le transport, la distribution, l'importation et l'exportation d'énergie électrique".

1.12 - HOLDING DE VALORISATION FONCIERE ET IMMOBILIERE (H4) (Bénéficiaire de l'apport)

La HOLDING DE VALORISATION FONCIERE ET IMMOBILIERE (H4) (ci-après H4) est une Société Anonyme au capital de 4.467.992.900 Francs, divisé en 44.679.929 actions de 100 F. de valeur nominale chacune. Son siège social est 44 rue de Lisbonne 75008 PARIS, elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 380 414 599.

Son objet social est :

- "- la souscription ou l'acquisition de titres de participation dans toutes entités juridiques, quelle qu'en soit la forme, ayant pour objet la valorisation d'actifs fonciers et immobiliers par l'aménagement ou le réaménagement de terrains ou locaux, la construction d'ensembles immobiliers techniques, tertiaires et résidentiels destinés à l'implantation d'entreprises industrielles, commerciales ou artisanales, la commercialisation et la gestion des produits immobiliers résultant de ces opérations ;
- l'étude, la conception et la maîtrise d'oeuvre de projets de valorisation de cette nature;
- l'administration directe ou indirecte d'immeubles de bureaux et locaux techniques annexes pour le compte de tiers ;
- la gestion de son portefeuille de participations,
- et généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières, se rattachant directement ou indirectement à l'objet principal ou pouvant en faciliter la réalisation et le développement."

1.13 - SOCIETE FONCIERE ET IMMOBILIERE DE LOCATION (Titres apportés)

La SOCIETE FONCIERE ET IMMOBILIERE DE LOCATION (ci-après SOFILO) est une Société Anonyme au capital de 371.243.320 Francs, divisé en 2.651.738 actions de 140 F. de valeur nominale chacune. Son siège social est 44 rue de Lisbonne 75008 PARIS, elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 572 184 190.

Son objet social est :

- "- l'acquisition, l'apport, la création, l'échange, la vente, la location, tant comme preneuse que comme bailleuse, à court ou à long terme et ce, avec ou sans promesse de vente, la transformation, l'aménagement, la mise en valeur et la gestion directe ou indirecte de tous immeubles bâtis ou non bâtis ;
- toutes opérations financières, mobilières et immobilières y compris la construction, se rattachant directement ou indirectement à l'un des objets sus-énoncés ou à tous autres objets similaires ou connexes ;
- et plus généralement, toutes opérations pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet de la société et ce, même par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de fusion ou d'alliance avec des sociétés déjà existantes, de prises de participation, dans des sociétés de cette nature, étant observé que, pour la réalisation de son objet, la société pourra contracter tous emprunts à amortir au cours de sa vie sociale et ce, au besoin avec constitution d'hypothèques sur les immeubles sociaux, soit par voie d'ouverture de crédit ou autrement."

1.14 - IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE (Titres apportés)

La Société IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE est une Société Anonyme au capital de 314.250.000 Francs, divisé en 3.142.500 actions de 100 F. de valeur nominale chacune. Son siège social est 44 rue de Lisbonne 75008 PARIS, elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 414 660 043.

Son objet social est :

- "- la création et l'acquisition sous toutes formes, l'apport, l'échange, la vente, la location, tant comme preneuse que comme bailleuse, à court ou à long terme et, avec ou sans promesse de vente, la gérance, la transformation, l'aménagement, la mise en valeur et l'exploitation directe ou indirecte de tous immeubles bâtis ou non bâtis, fonds de commerce, usines, magasins et de tous bâtiments et constructions ;
- la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations de cette nature, soit par voie de création de sociétés, d'apport à des sociétés déjà existantes, de fusion ou d'alliance avec elles, de cession ou de location à des sociétés ou à toutes autres personnes de tout ou partie de ses biens et droits mobiliers et immobiliers, de souscriptions, achats et ventes de titres et droits sociaux, de commandites, d'avances, de prêts et autrement ;
- toutes opérations industrielles, commerciales, financières, agricoles, mobilières et immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'un des objets sus-énoncés ou à tous autres objets similaires ou connexes, le tout, tant pour elle-même que pour le compte de tiers ou en participation . »

1.15 - IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE (Titres apportés)

L'IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE est une Société Anonyme au capital de 100.250.000 Francs, divisé en 1.002.500 actions de 100 F. de valeur nominale chacune. Son siège social est 44 rue de Lisbonne 75008 PARIS, elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 414 645 531.

Son objet social est :

- "- la création et l'acquisition sous toutes formes, l'apport, l'échange, la vente, la location, tant comme preneuse que comme bailleuse, à court ou à long terme et, avec ou sans promesse de vente, la gérance, la transformation, l'aménagement, la mise en valeur et l'exploitation directe ou indirecte de tous immeubles bâtis ou non bâtis, fonds de commerce, usines, magasins et de tous bâtiments et constructions ;

- la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations de cette nature, soit par voie de création de sociétés, d'apport à des sociétés déjà existantes, de fusion ou d'alliance avec elles, de cession ou de location à des sociétés ou à toutes autres personnes de tout ou partie de ses biens et droits mobiliers et immobiliers, de souscriptions, achats et ventes de titres et droits sociaux, de commandites, d'avances, de prêts et autrement ;
- toutes opérations industrielles, commerciales, financières, agricoles, mobilières et immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'un des objets sus-énoncés ou à tous autres objets similaires ou connexes, le tout, tant pour elle-même que pour le compte de tiers ou en participation . »

1.16 - IMMOBILIERE RUEIL DOUMER (Titres apportés)

L'IMMOBILIERE RUEIL DOUMER est une Société Anonyme au capital de 68.250.000 Francs, divisé en 682.500 actions de 100 F. de valeur nominale chacune. Son siège social est 44 rue de Lisbonne 75008 PARIS, elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 414 646 570.

Son objet social est :

- "- la création et l'acquisition sous toutes formes, l'apport, l'échange, la vente, la location, tant comme preneuse que comme bailleuse, à court ou à long terme et, avec ou sans promesse de vente, la gérance, la transformation, l'aménagement, la mise en valeur et l'exploitation directe ou indirecte de tous immeubles bâtis ou non bâtis, fonds de commerce, usines, magasins et de tous bâtiments et constructions ;
- la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations de cette nature, soit par voie de création de sociétés, d'apport à des sociétés déjà existantes, de fusion ou d'alliance avec elles, de cession ou de location à des sociétés ou à toutes autres personnes de tout ou partie de ses biens et droits mobiliers et immobiliers, de souscriptions, achats et ventes de titres et droits sociaux, de commandites, d'avances, de prêts et autrement ;
- toutes opérations industrielles, commerciales, financières, agricoles, mobilières et immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'un des objets sus-énoncés ou à tous autres objets similaires ou connexes, le tout, tant pour elle-même que pour le compte de tiers ou en participation . »

1.2 - LIEN EN CAPITAL

Le Groupe ELECTRICITE DE FRANCE détient directement ou indirectement la quasi-totalité du capital des Sociétés H4, SOFILO, IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE, IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE et IMMOBILIERE RUEIL DOUMER.

1.3 - BUT DE L'OPERATION

Le Groupe ELECTRICITE DE FRANCE, auquel appartiennent les sociétés concernées, organise la restructuration interne de son domaine immobilier. Le présent apport s'inscrit dans le cadre général de cette restructuration de groupe.

Lors d'opérations d'apports d'immeubles réalisées au cours de l'exercice 1998, ELECTRICITE DE FRANCE a reçu en rémunération de ses apports, des titres des Sociétés SOFILO, IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE, IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE et IMMOBILIERE RUEIL DOUMER.

ELECTRICITE DE FRANCE n'ayant pas vocation à détenir directement les actions de ces sociétés, souhaite les apporter à votre Société qui porte l'ensemble des participations immobilières du Groupe ELECTRICITE DE FRANCE.

1.4 - PROPRIETE - JOUISSANCE

Votre Société aura la propriété des titres apportés à compter du jour où cet apport sera devenu définitif, c'est-à-dire au jour de son approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de votre Société.

Les actions créées en rémunération de l'apport porteront jouissance au jour de la réalisation de l'apport.

2 - DESCRIPTION, EVALUATION ET REMUNERATION DE L'APPORT

2.1 - DESCRIPTION DE L'APPORT

Au terme du contrat d'apport, il est prévu qu'ELECTRICITE DE FRANCE apporte à votre Société, l'intégralité des titres qu'elle détient à ce jour dans le capital des Sociétés SOFILO, IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE, IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE et IMMOBILIERE RUEIL DOUMER, savoir :

- 1.512.889 actions de 140 Francs de nominal de SOFILO
- 3.140.000 actions de 100 Francs de nominal de l'IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE
- 1.000.000 actions de 100 Francs de nominal de l'IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE
- 680.000 actions de 100 Francs de nominal de l'IMMOBILIERE RUEIL DOUMER.

2.2 - EVALUATION DE L'APPORT

Le présent apport est évalué à 822.400.000 F., se décomposant comme suit :

-	1.512.889 actions de SOFILO pour une valeur de	F. 340.400.000
-	3.140.000 actions de l'IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE pour une valeur de	F. 314.000.000
-	1.000.000 actions de l'IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE pour une valeur de	F. 100.000.000
-	680.000 actions de l'IMMOBILIERE RUEIL DOUMER pour une valeur de	F. 68.000.000

		F. 822.400.000
		=====

Les titres apportés dans le cadre de la présente opération ayant été reçus par ELECTRICITE DE FRANCE, en rémunération d'apports d'immeubles qu'elle a réalisés en 1998, la valeur d'apport de ces titres est identique à celle retenue pour rémunérer lesdits apports d'immeubles, savoir :

- 225 F. par action SOFILO
- 100 F. par action IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE
- 100 F. par action IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE
- 100 F. par action IMMOBILIERE RUEIL DOUMER.

2.3 - REMUNERATION DE L'APPORT

L'apport évalué à 822.400.000 F. doit être rémunéré par l'attribution à ELECTRICITE DE FRANCE de 8.224.000 actions nouvelles de votre Société.

Votre société procédera à la création de 8.224.000 actions nouvelles de 100 Francs chacune, soit une augmentation de capital de 822.400.000 Francs.

3 - VERIFICATIONS EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DE L'APPORT

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, pour vérifier la réalité de l'apport et la valeur attribuée à cet apport, notamment :

- nous nous sommes assurés de la propriété des titres apportés et de l'absence de leur nantissement ;
- nous avons examiné les situations intermédiaires arrêtées au 30 septembre 1998 des 4 sociétés dont les titres sont apportés.
- Pour les titres des sociétés IMMOBILIERE WAGRAM ETOILE, IMMOBILIERE PUTEAUX RIVE GAUCHE et IMMOBILIERE RUEIL DOUMER, dont la valeur correspond à celle des immeubles apportés par ELECTRICITE DE FRANCE au cours du second semestre 1998, nous nous sommes référés aux valeurs d'apports que nous avons précédemment validées en qualité de Commissaires aux Apports ;
- Pour les titres de la Société SOFILO, nous avons pu apprécier la pertinence de l'évaluation retenue, d'une part, par rapprochement avec la valeur mathématique de l'action au 30 septembre 1998, et d'autre part, en nous assurant de la valeur de son actif immobilier par référence aux valeurs d'apports des immeubles que nous avons précédemment validées.

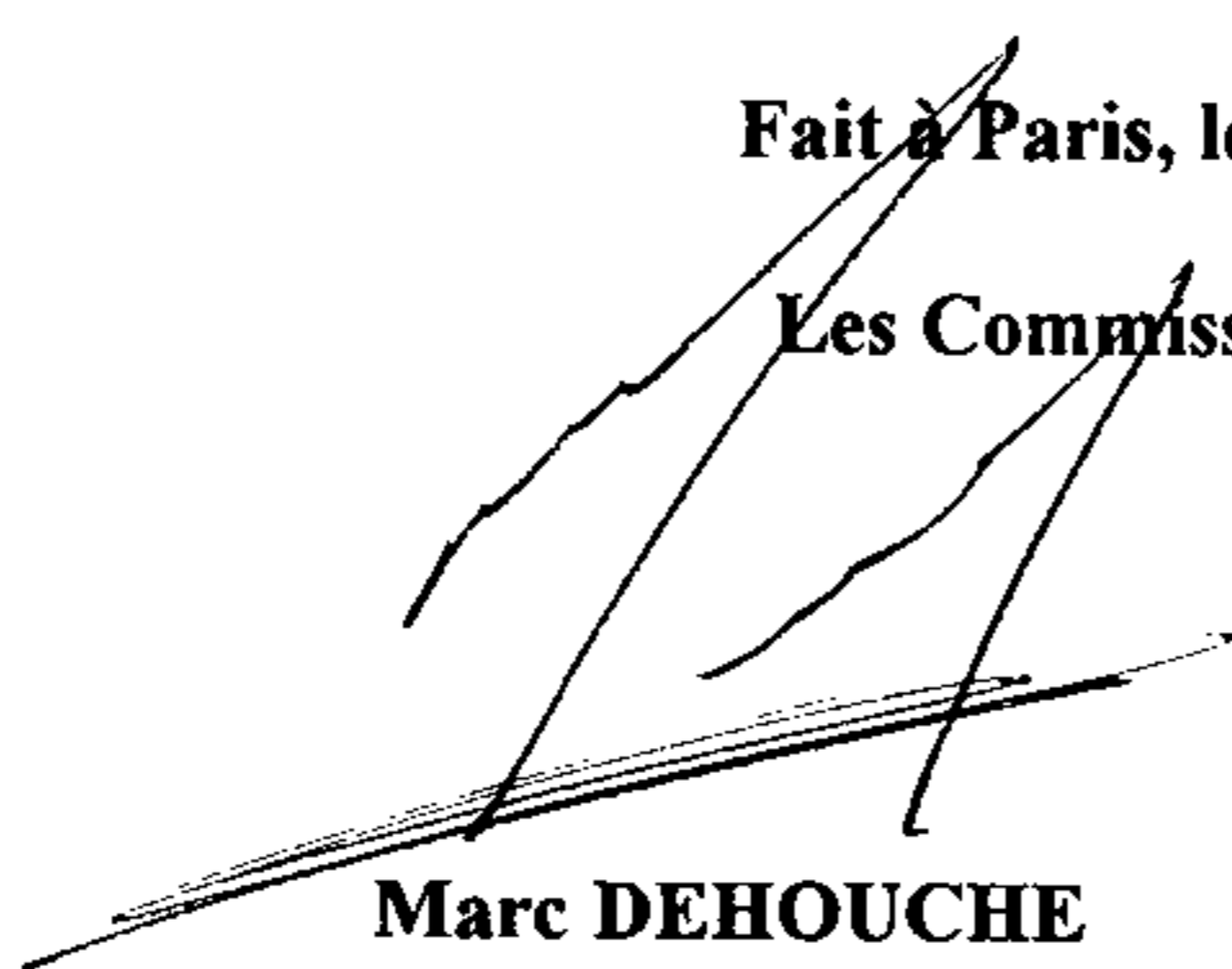
4 - CONCLUSIONS

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur globale de l'apport décrit ci-dessus, dont le montant s'élève à 822.400.000 Francs (huit cent vingt deux millions quatre cent mille francs).

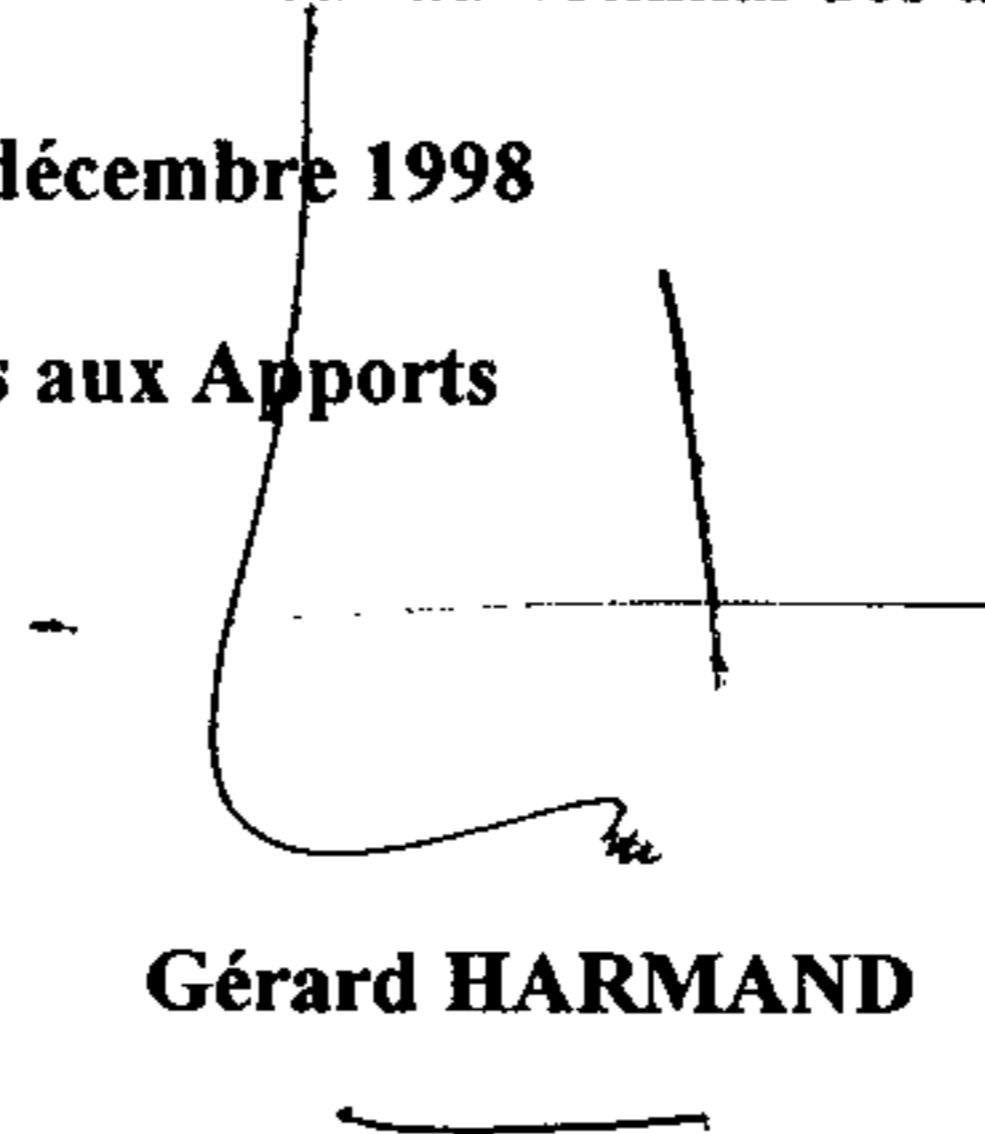
La valeur globale de l'apport correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre.

Fait à Paris, le 21 décembre 1998

Les Commissaires aux Apports



Marc DEHOUCHE



Gérard HARMAND