PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

ARBEL

Société Anonyme au capital de 8 034 094 euros.
Siège social : 31, Avenue Franklin Roosevelt, 75008 Paris.
542 066 246 R.C.S. Paris.

EXERCICE SOCIAL DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2007.

I. — Approbation des comptes soumis à l'assemblée générale ordinaire annuelle.

Les comptes sociaux et comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et le projet d'affectation du résultat, publiés le 16 mai 2008 au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires ont été approuvés sans modification par l'assemblée générale ordinaire du 24 juillet 2008.

II. — Attestation des commissaires aux comptes sur les comptes annuels.

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :
— le contrôle des comptes annuels de la société Arbel, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
— la justification de nos appréciations,
— les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.
Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. — Opinion sur les comptes annuels.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.
Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

— Le déséquilibre financier persistant de la société qui présente une situation nette négative de 17 290 K€ .
Comme exposé dans l'annexe aux paragraphes, « *1. Faits Marquants de l'exercice* », et «*3. Règles et méthodes comptables*», la continuité de l'exploitation de la société Arbel reste subordonnée à la réalisation des événements suivants :
1. le retour à l'équilibre d'exploitation des pôles opérationnels et leur capacité à générer de manière pérenne une capacité d'autofinancement suffisante pour permettre de stabiliser le recours à l'endettement financier à son niveau actuel ;
2. le maintien des financements assurés par les partenaires financiers du Groupe jusqu'à ce que de nouveaux actifs soient réalisés à des niveaux suffisants pour mener à bien la resctructuration financière du Groupe;
— Le paragraphe 21 de l'annexe « Situation fiscale- Risque lié à une évolution de la réglementation fiscale » concernant le risque qu'encourt votre société au titre de l'évolution de la règlementation fiscale en matière d'exonération d'impôt sur les sociétés accordée lors de la reprise d'entreprises en difficulté.

II. — Justification des appréciations.

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants:
— La note 3.1 de l'annexe expose les méthodes comptables relatives aux titres de participation.
Dans le cadre de nos appréciations des règles et méthodes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies en annexe.

— Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous estimons que l'annexe et le rapport de gestion donnent une information appropriée sur les conditions nécessaires au maintien de la continuité d'exploitation.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. — Vérifications et informations spécifiques.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur :

— la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

— la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou de changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous vous signalons que les capitaux propres de votre société, n'ont pas été reconstitués à l'issue du délai légal, et que celle-ci n'a pas procédé à la réduction de son capital, conformément aux dispositions de l'article L.225-248 du Code de Commerce.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital, vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Courbevoie et Paris, le 26 mai 2008.

Les commissaires aux comptes :

CONSTANTIN ASSOCIES :	C.F.A.A. :	MAZARS ET GUERARD :
Jean-Paul SEGURET ;	Robert MIRRI ;	Odile COULAUD.

III. — Attestation des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société ARBEL relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. — Opinion sur les comptes consolidés.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en [U+x009c]uvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants:

— Le déséquilibre financier persistant du Groupe ARBEL qui présente une situation nette consolidée négative de 79 794 K€ et un endettement financier net courant de 72 164 K€.

— Comme exposé dans l'annexe aux paragraphes *« 1.Faits marquants et activité de l'exercice »* et *« 2.Règles et méthodes comptables - continuité d'exploitation »* malgré l'incidence positive sur la situation nette consolidée de la cession des activités déficitaires du pôle ferroviaire, la continuité de l'exploitation reste subordonnée à la réalisation des évènements suivants :

1. le retour à l'équilibre d'exploitation des pôles opérationnels et leur capacité à générer de manière pérenne une capacité d'autofinancement suffisante pour permettre de stabiliser le recours à l'endettement financier à son niveau actuel ;
2. le maintien des financements assurés par les partenaires financiers du Groupe, jusqu'à ce que de nouveaux actifs soient réalisés à des niveaux suffisants pour mener à bien la restructuration financière du Groupe.

— le paragraphe 1.2 de l'annexe « *Faits marquants et activité de l'exercice - Pôle ferroviaire* » relatif au litige existant avec la Société Eurotunnel dont le Groupe n'anticipe pas de conséquences dommageables significatives.

— le paragraphe 5.2 de l'annexe « *Impôts sur les bénéfices – Risque lié à une évolution de la réglementation fiscale* » concernant le risque qu'encourt votre société au titre de l'évolution de la réglementation fiscale en matière d'exonération d'impôt sur les sociétés accordée lors de la reprise d'entreprises en difficulté.

II. — Justification des appréciations.

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous estimons que l'annexe et le rapport de gestion donnent une information appropriée sur les conditions nécessaires au maintien de la continuité d'exploitation pour l'ensemble du Groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. — Vérification spécifique.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations, données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés

Fait à Courbevoie et Paris, le 26 mai 2008.

Les commissaires aux comptes :

CONSTANTIN ASSOCIES :	C.F.A.A. :	MAZARS ET GUERARD :
Jean-Paul SEGURET ;	Robert MIRRI ;	Odile COULAUD.

0811833