0 1 3 1 7 1 2

20 OCT. 2004 A 0326

STEPHANE DAN COHEN
77 BOULEVARD MALESHERBES
75008 PARIS

Commissaire aux Comptes
Membre De La Compagnie Régionale De Paris

CLAIRE CHARANSONNEY
25 BIS RUE DES FRANCS BOURGEOIS
91450 SOISY SUR SEINE

Commissaire aux Comptes
Membre De La Compagnie Régionale De Paris

« ALCHIMER »

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
Au capital de 154.380,80 euros
15 rue du Buisson aux Fraises
91300 MASSY
438 923 997 RCS EVRY

Rapport des Commissaires aux Avantages Particuliers à l'Assemblée Générale Mixte du 28 octobre 2004

ALCHIMER
15 rue du Buisson aux Fraises
91300 MASSY

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'EVRY le 19 août 2004, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur l'appréciation des avantages particuliers à créer par votre société, conformément aux dispositions de l'article 225-147 du Code de Commerce.

Nous vous précisons que pour l'accomplissement de cette mission, nous ne nous sommes trouvés à aucun moment dans l'un des cas visés par les dispositions légales constituant des incompatibilités ou déchéances d'exercer notre mission.

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

Le capital de votre société, qui s'élève à 154.380,80 euros, est composé de 385.952 actions de 0,4 euro valeur nominale chacune, entièrement libérées, réparties en 2 catégories d'actions, les actions de catégorie « O », actions ordinaires sans droit particulier, et les actions de catégorie « P », actions privilégiées.

Les 385.952 actions composant le capital social se répartissent ainsi :

- 122.000 actions de catégorie « O »,
- 263.952 actions de catégorie « P ».

Les actions de catégorie « P » bénéficient des avantages particuliers suivants, tels qu'inscrits dans les statuts de votre société :

- Droit préférentiel dans le boni de liquidation,
- Droit de préemption de second rang,
- Droit de transfert libre,
- Droit de substitution dans l'exercice du droit de préemption.

Afin de satisfaire aux nouvelles dispositions du Code de commerce issues de l'Ordonnance du 24 juin 2004, il vous est proposé de modifier la dénomination des actions de catégorie « P » ou « Actions privilégiées » et d'adopter celle d'actions de catégorie « P1 » ou « Actions de Préférence P1 ».

Votre société envisage de procéder à une augmentation réservée de son capital dans la perspective de financer le développement de ses activités. Les résolutions qui vous seront proposées prévoient principalement la création d'une nouvelle catégorie d'actions, dites, actions « P2 » ou « Actions de Préférence P2 ».

Cette catégorie d'actions bénéficierait de droits particuliers, visés au paragraphe § 2.2. du présent rapport, semblables à ceux attachés aux actions « P1 » sauf en ce qui concerne la répartition du boni de liquidation pour laquelle les actions « P2 » bénéficieraient d'un rang de priorité sur les actions « P1 ».

Conformément aux textes des résolutions proposées, votre société envisage :

- D'une part, de modifier les principes relatifs à l'organisation du droit de préemption statutaire et d'instaurer un droit de préemption par catégorie d'actions, tel que défini au paragraphe § 2.1. du présent rapport ;

- D'autre part, de procéder à une augmentation de capital par voie d'apport en numéraire pour un montant en nominal de 106.025,60 euros, devant en conséquence porter son capital de 154.380,80 euros à un montant de 260.406,40 euros, par la création et l'émission réservée de 265.064 actions nouvelles « P2 » (APBSAP2), d'un montant nominal de 0,4 euro chacune, à chaque action « P2 » nouvellement émise étant attaché deux bons de souscription d'actions « P2 », soit un « BSA Anti-dilutif P2 » et un « BSA-P2 ». Chaque « BSA Anti-dilutif P2 » donnera à son titulaire le droit de souscrire à deux (2) actions « P2 » de votre société. Chaque « BSA-P2 » donnera à son titulaire le droit de souscrire à une « APBSAP2-T2 », soit une action « P2 » à laquelle sera attaché un « BSA Anti-dilutif P2 ».

Les actions nouvelles « P2 » à bon de souscription d'actions (APBSAP2) seraient émises au prix de 20,75 euros par action, comprenant une prime d'émission de 20,35 euros par action, soit un prix d'émission total de 5.500.078 euros.

Les actions nouvelles « P2 » seront soumises à toutes les dispositions statutaires et porteront jouissance à compter de la date de réalisation de l'augmentation de capital.

Les caractéristiques et conditions d'exercice des « BSA Anti-dilutifs P2 » et des « BSA-P2 » vous sont présentés dans les textes de résolutions proposées à l'assemblée générale mixte du 28 octobre 2004.

A l'issue de cette augmentation de capital, le capital de votre société sera composé de 651.016 actions de 0,4 euro de nominal chacune, réparties en 3 catégories d'actions, soit :

- 122.000 actions « O »,
- 263.952 actions « P1 »,
- 265.064 actions « P2 ».

- Enfin, de procéder à l'émission gratuite et réservée (délégation au Directoire) de 74.340 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (les « BSPCE 5 ») au profit de salariés et dirigeants de la Société et à l'émission de 14.650 bons de souscription d'actions (les « BSA 4 ») au profit de personnes nommément désignées, chaque « BSPCE 5 » et chaque « BSA 4 » donnant le droit de souscrire à une action de catégorie « O » de votre société sans avantages particuliers attachés.

L'analyse des projets de résolutions qui vous seront proposées nous permet d'identifier les avantages particuliers suivants :

- Un avantage particulier lié à la modification du droit de préemption statutaire tel que décrit à la section § 2.1. du présent rapport,

- Un avantage particulier lié à la création d'une catégorie d'actions « P2 » donnant droit à des avantages particuliers tels que décrits à la section § 2.2. du présent rapport,

- Un avantage particulier lié au fait que les BSA attachés aux actions « P2 » nouvellement émises (les « BSA Anti-dilutifs P2 » et les « BSA-P2 ») permettraient à leurs titulaires de souscrire à des actions nouvelles « P2 » bénéficiant des avantages particuliers attachés à cette catégorie.

2. AVANTAGES PARTICULIERS

2.1. Modification du droit de préemption statutaire

La modification envisagée du droit de préemption statutaire s'articule ainsi :

« Sous réserve des cas de Transferts Libres (visés au §2.2.3.), chacun des actionnaires souhaitant effectuer un Transfert (le "Promettant") consent individuellement à chacun des autres actionnaires (les "Bénéficiaires") un droit de préemption s'articulant de la façon suivante :

1. S'agissant des actionnaires de la Société n'appartenant ni au Groupe Investisseur (SPEF VENTURE, ROTHSCHILD GESTION, AGF PRIVATE EQUITY, CEA VALORISATION) ni au Groupe Fondateur (Monsieur Christophe BUREAU et Monsieur François BRENIAUX) : un droit de préemption de premier rang au profit des Fondateurs et un droit de préemption de second rang au profit des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1,

2. S'agissant des actionnaires appartenant au Groupe Fondateur : un droit de préemption de premier rang au profit de l'ensemble des membres du Groupe Fondateur et un droit de préemption de second rang au profit des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1,

3. S'agissant des titulaires des Actions de Préférence de catégorie P1 : un droit de préemption de premier rang au profit de l'ensemble des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1 et un droit de préemption de second rang au profit des membres du Groupe Fondateur. »

En dehors du cas où « le Promettant » est un actionnaire n'appartenant ni au Groupe Fondateur, ni au Groupe Investisseur, pour lequel le droit de préemption est inchangé, il est instauré un droit de préemption par catégorie d'actions, à savoir que « le Promettant », membre du Groupe Fondateur ou titulaire d'Actions de Préférence cède en priorité aux autres membres du Groupe auquel il appartient.

2.2. Attachés aux « Actions de Préférence P2 »

Les actions « P2 » bénéficieraient de droits particuliers semblables à ceux attachés aux actions « P1 » sauf en ce qui concerne la répartition du boni de liquidation pour laquelle les actions « P2 » bénéficieraient d'un rang de priorité sur les actions « P1 ».

Le droit de préemption « par catégorie d'actions », inchangé dans sa logique, est modifié pour prendre en compte les actions « P2 ».

2.2.1. Droit préférentiel dans le boni de liquidation

En cas de liquidation judiciaire ou conventionnelle ou de dissolution de la Société, le solde de l'actif net disponible sera réparti comme suit :

Dans l'hypothèse où l'actif net disponible (a) revenant aux actionnaires P2 au titre de leur quote-part dans le capital social est supérieur à la somme des prix de souscription moyens des actions « P2 » et (b) revenant aux actionnaires P1 au titre de leur quote-part dans le capital social est supérieur à la somme des prix de souscription moyens des actions « P1 », chaque Titulaire d'actions « P2 », chaque Titulaire d'actions « P1 » et chaque Titulaire d'actions « O » se verra attribuer une somme par action correspondant à la répartition de la part d'actif net disponible en proportion de leur quote-part respective dans le capital de la Société.

Dans l'hypothèse où le prorata de l'actif net disponible (a) revenant aux actionnaires P2 au titre de leur quote-part dans le capital social est inférieur à la somme des prix de souscription moyens des actions « P2 » ou (b) revenant aux actionnaires P1 au titre de leur quote-part dans le capital social est inférieur à la somme des prix de souscription moyens des actions « P1 » :

i) en premier lieu, chaque titulaire d'actions « P2 », chaque titulaire d'actions « P1 » et chaque Titulaire d'actions « O », se verra attribuer le montant nominal de chacune des actions dont il est détenteur ; puis s'il existe un solde,

ii) en deuxième lieu, les titulaires d'actions « P2 » se verront attribuer un montant par action « P2 » détenue égal à la moyenne pondérée du prix de souscription des actions « P2 » de toutes les Parties, déduction faite des sommes perçues au titre du i) ci-dessus ; puis s'il existe un solde,

iii) en troisième lieu, les titulaires « P1 » se verront attribuer un montant par action « P1 » détenue égal à la moyenne pondérée du prix de souscription des actions « P1 » de toutes les Parties, déduction faite des sommes perçues au titre du i) ci-dessus; puis s'il existe un solde,

iv) en quatrième lieu, les titulaires d'actions « O » participant au Transfert de la société se verront attribuer un montant par action « O » cédée égal à la moyenne pondérée du prix de souscription des actions « O » de toutes les Parties, déduction faite des sommes perçues au titre du i) ci-dessus ; enfin s'il existe un solde,

v) en cinquième lieu, tous les titulaires d'actions « P2 », tous les titulaires d'actions « P1 » et tous les titulaires d'actions « O » participant au Transfert de la société se répartiront le solde de la part du Prix de Transfert pour chacun d'eux, proportionnellement à leur participation respective dans le Transfert de la Société.

Pour le cas où le solde de l'actif net, après paiement du nominal dans les conditions visées ci-dessus, ne serait pas suffisant pour satisfaire l'ensemble des titulaires d'actions « P2 », ce solde sera réparti entre eux proportionnellement au nombre des actions « P2 » que chacun détient. Il sera ensuite procédé de la même façon en ce qui concerne les actions « P1 ».

2.2.2. Droit de préemption

Les actionnaires de la Société ne pourront procéder à aucun transfert de quelque façon que ce soit de leurs actions ou de tout autre titre de la Société sans préalablement :

(i) informer les autres actionnaires de la Société de l'identité de l'acquéreur envisagé et des conditions de son offre, et

(ii) proposer à Monsieur Christophe BUREAU et Monsieur François BRENIAUX (les « Fondateurs »), aux Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1 et aux Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P2, le droit d'acquérir lesdites actions sur une base proportionnelle à leur pourcentage de participation dans la Société.

Sous réserve des cas de Transferts Libres, chacun des actionnaires souhaitant effectuer un Transfert (le "Promettant") consent individuellement à chacun des autres actionnaires, (les "Bénéficiaires") un droit de préemption s'articulant de la façon suivante :

1. S'agissant des actionnaires de la Société n'appartenant ni au Groupe Investisseur (SPEF VENTURE, ROTHSCHILD GESTION, AGF PRIVATE EQUITY, CEA VALORISATION, FCJE, AURIGA PARTNERS et PARTECH) ni au Groupe Fondateur (Monsieur Christophe BUREAU et Monsieur François BRENIAUX) : un droit de préemption de premier rang au profit des Fondateurs et un droit de préemption de second rang au profit des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1 et des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P2,

2. S'agissant des actionnaires appartenant au Groupe Fondateur : un droit de préemption de premier rang au profit de l'ensemble des membres du Groupe Fondateur et un droit de préemption de second rang au profit des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1 et des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P2,

3. S'agissant des titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1 : un droit de préemption de premier rang au profit de l'ensemble des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1 et au profit de l'ensemble des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P2 et un droit de préemption de second rang au profit des membres du Groupe Fondateur,

4. S'agissant des titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P2 : un droit de préemption de premier rang au profit de l'ensemble des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P2 et au profit de l'ensemble des Titulaires d'Actions de Préférence de catégorie P1 et un droit de préemption de second rang au profit des membres du Groupe Fondateur.

2.2.3. Droit de transfert libre

Par exception au droit de préemption, chaque Titulaire d'actions « P1 » et chaque Titulaire d'actions « P2 » pourra librement transférer les actions « P1 » et les actions « P2 » de la Société qu'ils détiennent respectivement au bénéfice, à l'exclusion de toute société qui serait un Acteur Industriel (ce dernier étant défini comme toute entité, personne physique ou morale, agissant directement ou indirectement dans les domaines d'activité de la Société ou de ses Filiales, les principaux clients ou fournisseurs de la Société ou de ses Filiales ou toute entité souhaitant prendre une position opérationnelle dans le domaine d'activité de la Société ou de ses Filiales), de :

- toute société par laquelle il est, directement ou indirectement, contrôlé au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce ;

- tout fonds d'investissement géré (ou conseillé à titre exclusif) par des sociétés qui le contrôlent directement ou indirectement, ou par des sociétés de gestion par lesquelles il est, directement ou indirectement, contrôlé au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce ;

- et, plus généralement, toute société ou fonds d'investissement géré (ou conseillé à titre exclusif) ou contrôlée, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, soit par une structure du groupe auquel il appartient, soit par une structure du groupe de l'actionnaire le contrôlant ;

pour autant que ces sociétés ou fonds d'investissement n'exercent pas une activité concurrente à l'activité de la Société.

2.2.4. Droit de substitution dans l'exercice du droit de préemption

Chaque Titulaire d'actions « P1 » et chaque Titulaire d'actions « P2 » pourra, à tout moment, pour l'application du droit de préemption se substituer, à l'exclusion de toute société qui serait un Acteur Industriel (tel que ce terme est défini ci-dessus) :

- toute société par laquelle il est, directement ou indirectement, contrôlé au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce ;

- tout fond d'investissement géré (ou conseillé à titre exclusif) par des sociétés qui le contrôlent directement ou indirectement, ou par des sociétés de gestion par lesquelles il est, directement ou indirectement, contrôlé au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce ;

- et, plus généralement, toute société ou fonds d'investissement géré (ou conseillé à titre exclusif) ou contrôlée, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, soit par une structure du groupe auquel il appartient, soit par une structure du groupe de l'actionnaire le contrôlant.

3. APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

Les avantages particuliers qui seraient ainsi attachés aux Actions de Préférence P2 permettent à leurs titulaires de bénéficier d'un droit de préemption, d'un droit de transfert libre et d'un droit de substitution dans l'exercice du droit de préemption.

Ils permettent en outre aux actionnaires titulaires d'actions « P2 » de bénéficier d'un droit de priorité dans la répartition du boni de liquidation, après remboursement du nominal, par rapport aux titulaires d'actions « O » et « P1 ».

Les « BSA Anti-dilutifs P2 » et les « BSA-P2 » attachés aux Actions de Préférence P2 qui seront émises lors de l'augmentation de capital permettent à leurs titulaires de souscrire à des actions nouvelles « P2 » bénéficiant des avantages particuliers attachés à cette catégorie.

En conséquence, après examen de l'opération envisagée, et sous réserve de l'acceptation expresse et préalable des assemblées spéciales des titulaires d'actions « O » et « P », nous vous informons que la création d'avantages particuliers telle qu'elle est envisagée n'appelle de notre part aucune observation particulière, ni réserve.

Fait à Paris,
le 19 octobre 2004

Stéphanie Dan COHEN

Claire CHARANSONNEY

Commissaires aux Avantages Particuliers