OLIVIER MARION

Expert-Comptable
Commissaire aux Comptes

ICE – 5, rue du bois des Nots
91640 - VAUGRIGNEUSE
☎ 01.34.23.55.55
omarion@fpvo-themis.com

01B1712

19 DEC. 2002

A 13070

SOCIETE ALCHIMER

Société Anonyme au capital de 48.800 euros
Siège social : 2, rue Jean Rostand
91400 - ORSAY

438 923 997 RCS EVRY

RAPPORT DU COMMISSAIRE CHARGE D'APPRECIER LES AVANTAGES PARTICULIERS DANS LE CADRE D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 30 DECEMBRE 2002

OLIVIER MARION

Expert Comptable diplômé
Commissaire aux comptes

ICE - 5, rue du bois des Nots
91640 - VAUGRIGNEUSE
☎ 01.34.23.55.55
omarion@fpvo-themis.com

Messieurs,

Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'Evry m'a désigné, par voie d'ordonnance du 3 décembre 2002, en qualité de Commissaire aux Apports chargé d'apprécier les avantages particuliers que votre société envisage de consentir aux « Fondateurs » et aux « Investisseurs » dans le cadre d'une augmentation de capital.

Ma mission consiste conformément aux dispositions des articles 225-8 du Code Commerce et 169 du décret du 23 mars 1967 à vous communiquer une information complète sur la nature de ces avantages et d'en apprécier leurs effets.

Les avantages particuliers concernent des avantages liés à une catégorie d'actions à laquelle sont attachés des droits spécifiques et/ou une catégorie d'actionnaires ou de futurs actionnaires.

Le présent rapport vous rend compte de ma mission selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération proposée
2. Description des modalités de l'opération
3. Appréciation des avantages particuliers

1. PRESENTATION DE L'OPERATION PROPOSEE

La société ALCHIMER développe une activité de création et de commercialisation de procédés permettant la fixation de polymères sur des surfaces métalliques (électro-greffage). Elle procède également au développement de certaines molécules à activités spécifiques.

Le capital de votre société s'élève à 48.800 euros divisé en 122.000 actions d'une valeur nominale de 0,40 euros réparti de la façon suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions
Christophe BUREAU	78 570
François BRENIAUX	34 560
Divers	2 270
CEA Valorisation	7 000
Total	122 000

Les Fondateurs principaux, Messieurs Christophe BUREAU et François BRENIAUX de cette récente Entreprise (création en août 2001) ont souhaité renforcer les capitaux propres de leur société afin de lui donner les moyens de son développement.

C'est dans ces conditions qu'ils se sont rapprochés d'un groupe d'Investisseurs capables d'assurer le financement des moyens nécessaires au développement de l'Entreprise.

Les Investisseurs conviennent de réaliser un investissement d'un montant total de 4.773.000 euros sous la forme d'une augmentation de capital par émission de 159.100 Actions à Bons de Souscription d'Actions « ABSA », au prix unitaire de 30 euros prime d'émission incluse, répartie de la façon suivante :

Investisseurs	Nombre de ABSA	Montant souscription
CEA Valorisation	25.767	773.010 euros
Rothschild	43.333	1.299.990 euros
AGF PE	66.667	2.000.010 euros
SPEF Venture	23.333	699.990 euros
Total	159.100	4.773.000 euros

Préalablement à la réalisation de la présente Augmentation de capital, l'Assemblée Générale du 3 juillet 2002 a décidé de l'émission de 3 catégories de Bons de Souscriptions de Parts de Créateurs d'Entreprise (BSPCE) attribués aux Fondateurs.

2. DESCRIPTION DES MODALITES DE L'OPERATION

Pour tenir compte de cette entrée au capital dans la société ALCHIMER et afin d'assurer la stabilité de l'actionnariat, les Investisseurs et les Fondateurs ont signé un pacte d'actionnaires en date du 11 décembre 2002, qui défini leurs relations et propose l'octroi d'avantages particuliers liés à cette souscription. Le présent rapport reprend les principales modalités qui ont été arrêtées lors de la conclusion de ce pacte.

2-1 Emission des ABSA

Chaque ABSA souscrite dans le cadre de cette augmentation de capital réservé se verra attacher 3 bons de souscription d'actions dénommés ci-après BSA1, BSA2, BSA anti-dilutif. Ces ABSA sont considérées dans le dispositif du pacte d'actionnaires comme des actions privilégiées, auxquelles sont attachés des avantages particuliers. Les modalités de cette augmentation de capital « réservée », ont donné lieu à l'établissement du rapport du Commissaire aux comptes de la société dans le cadre de la suppression du droit préférentiel de souscription.

BSA1 et BSA2 sont des bons de souscription d'actions qui donnent droit chacun à une action privilégiée. Ces bons sont exerçables à compter du 1er mars 2003 et pendant une durée de cinq ans. Ils deviendront caducs au 1er décembre 2007. L'objectif de ces BSA est de maintenir la part des Investisseurs dans le capital d'ALCHIMER, dans le cas où la valeur de la société viendrait à diminuer. L'exercice de ces BSA est fonction de la réalisation de trois objectifs.

La troisième famille de bons attachée aux actions privilégiées est constituée par les BSA anti-dilutifs (clause de Full Ratchet). Ces bons de souscription d'actions permettent aux Investisseurs de se préserver d'une opération diluante. Chaque BSA anti-dilutif leurs permet d'obtenir jusqu'à 4 actions privilégiées. Ils sont exerçables pendant une durée de 4 ans à compter de la date de leur attribution. Le Pacte donne un exemple d'application de ces BSA en annexe n°4.1.

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 et notamment des BSA mentionnées ci-dessus, sans préalablement :

- Informer les autres actionnaires de l'identité de l'acquéreur envisagé et des conditions de l'offre.
- Proposer aux Fondateurs et aux titulaires d'actions privilégiées le droit d'acquérir lesdites actions, sur une base proportionnelle à leur pourcentage de participation dans le capital de la Société.

Cette clause prévoit deux hypothèses liées à la qualité du cédant des actions :

a) Actions détenues par des parties non signataires du pacte d'actionnaires : Existence d'un droit de préemption de premier rang pour les Fondateurs et de second rang pour les titulaires d'actions privilégiées.
b) Actions détenues par des parties signataires du pacte d'actionnaires : Existence d'une droit de préemption au profit de l'ensemble du groupe de Fondateurs et de titulaires d'actions privilégiées à propos de leur participation.

L'existence de ce droit disparaît dans le cas particulier de « transfert libre » détaillé ci-après.

2-3 Droit de transfert libre

Le pacte prévoit que chaque titulaire d'actions privilégiées pourra librement transférer les titres qu'il détient du capital de la société ALCHIMER, au bénéfice de :

- Toute société par laquelle il est directement ou indirectement, contrôlé au sens de l'article L.233-3 du code du commerce.

- Tout fonds d'investissement géré par des sociétés qui le contrôlent directement ou indirectement.

Ceci est valable pour autant que ces sociétés ou fonds n'exercent pas une activité concurrente et que le cessionnaire ait adhéré au pacte d'actionnaires.

2-4 Clause de préférence

La clause est libellée de la manière suivante dans le pacte d'actionnaires :

« En cas de liquidation judiciaire ou conventionnelle ou de dissolution de la société, le solde de l'actif net disponible revenant aux titulaires d'actions privilégiées se calculera sur la part de l'actif net disponible revenant aux titulaires d'actions privilégiées et aux titulaires d'actions ordinaires. »

Il faut entendre par actions ordinaires les actions détenues par les Fondateurs émises à la date de signature du pacte, mais aussi les actions résultant de l'exercice des Bons de Souscriptions de Parts de Créateurs d'Entreprise (BSPCE), du CEA à hauteur de sa participation initiale dans le capital de la société, et des « Autres » (autres qu'Investisseurs).

Cette clause prévoit effectivement que :

« Dans l'hypothèse où le prorata de l'actif net disponible revenant à chacun des Titulaires d'Actions Privilégiées est supérieur à la somme des prix de souscription de ses Actions Privilégiées, chaque Titulaire d'Actions Privilégiées et Titulaire d'Actions Ordinaires se verra attribuer une somme par Action correspondant à la répartition du solde de la part d'actif net disponible entre l'ensemble des Titulaires d'Actions Privilégiées et Titulaires d'Actions Ordinaires, sans distinction, en proportion de leur quote-part respective dans le capital de la Société. »

« Dans l'hypothèse ou le prorata de l'actif net disponible revenant à l'un ou l'autre des Titulaires d'Actions Privilégiées est inférieur à la somme des prix de souscription de ses Actions Privilégiées,

- en premier lieu, chaque Titulaire d'Actions Privilégiées ou Titulaire d'Actions Ordinaires de la Société se verra attribuer le montant nominal de chacune des Actions dont il est détenteur, puis s'il existe un solde,

- en deuxième lieu, les Titulaires d'Actions Privilégiées se verront attribuer, dans la limite de la part d'actif net disponible revenant aux Titulaires d'Actions Privilégiées et aux Titulaires d'Actions Ordinaires après paiement du nominal dans les conditions visées ci-dessous, un montant par Action Privilégiée détenue égal à la moyenne pondérée du prix de souscription des Actions Privilégiées de toutes les Parties, puis s'il existe un solde,

- en troisième lieu, tous les Titulaires d'Actions Privilégiées et Titulaires d'Actions Ordinaires se répartiront le solde, pour chacun d'eux proportionnellement au nombre d'Actions qu'ils détiennent dans le capital de la Société. »

2-5 BSA d'ajustement

Le pacte d'actionnaires prévoit l'existence de bons de souscription d'actions d'ajustement (BSA d'ajustement) réservé aux « Fondateurs » ayant les caractéristiques suivantes :

- ✓ nombre total de BSA d'Ajustement émis : 112.730 ;
- ✓ prix de souscription des BSA d'Ajustement : 0,001 euro par BSA ;
- ✓ durée de validité des BSA d'Ajustement seront caducs de plein droit à défaut d'avoir été exercés préalablement.

Dans le cas où un prochain tour de financement permettrait l'exercice des BSA Anti-Dilutifs, les Fondateurs se verront attribuer, à la date de réalisation de ce Deuxième Tour, des BSA d'Ajustement leur permettant ainsi de réduire de moitié la dilution qu'ils pourraient subir du fait de l'exercice de BSA anti-dilutifs.

Le pacte d'actionnaires donne un exemple d'application de ces BSA en annexe.

3. APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

Les avantages particuliers liés à cette opération d'augmentation de capital m'apparaissent détaillés pour que vous puissiez vous prononcer en toute connaissance de cause sur l'opération qui vous est proposée.

Compte tenu de la complexité de certaines clauses, des exemples ont été fournis en annexe du pacte d'actionnaires.

Les avantages particuliers que j'ai relevé :

- ✓ <u>Clause de Préférence :</u> cette clause donne droit à l'attribution d'une fraction supplémentaire du boni de liquidation (actif net disponible dans le cadre d'une liquidation) aux titulaires d'actions privilégiées.

- ✓ <u>Clause de Préemption :</u> il s'agit d'un droit attribué aux Fondateurs qui consiste à leur permettre d'acquérir de façon prioritaire les actions détenues par des titulaires d'actions non signataires du pacte.

- ✓ <u>Existence de bons de souscriptions d'actions :</u> BSA1, BSA2, BSA Anti-dilutifs, qui donnent droit à des actions privilégiées auxquelles sont attachés des droits constituant des avantages particuliers.

Les BSA d'ajustement mis en place afin de préserver les Fondateurs d'opérations éventuelles sur le capital qui seraient en leur défaveur, ne constituent pas un avantage particulier. J'attire néanmoins votre attention, compte tenu du fait qu'ils ne peuvent être exercés qu'à partir du moment où les BSA anti-dilutifs se trouveraient, eux-mêmes, exercés.

A l'issue de mes travaux, je n'ai pas d'autres observations à formuler sur les avantages particuliers liés à l'émission de 159.100 actions privilégiées (ABSA) au profit des Investisseurs, a raison de 25.767 actions privilégiées (ABSA) pour la Société CEA VALORISATION, 43.333 actions privilégiées (ABSA) pour la société ROTHSCHILD, 66.667 actions privilégiées (ABSA) pour la société AGF PE et 23.333 actions privilégiées (ABSA) pour la société SPEF VENTURE.

Vaugrigneuse, le 18 décembre 2002
En cinq originaux

Olivier MARION
Le Commissaire aux avantages particuliers