VALTEX

Société par Actions Simplifiée

7, cité Paradis
75010 - Paris

Rapport du Commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers

VALTEX

Société par Actions Simplifiée

7, cité Paradis
75010 - Paris

Rapport du Commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers

Aux associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décisions unanimes des associés en date du 23 juillet 2025 et conformément aux dispositions des articles L.228-15, L.225-147 et R.225-136 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur l'appréciation des droits particuliers prévue dans le projet de statuts modifiés et dans le projet de décisions unanimes des associés relatives (i) à la création des actions de préférences de catégorie F (ci-après « ADP F ») et de catégorie G (ci-après « ADP G ») ainsi que (ii) de la conversion d'actions ordinaires en actions de préférences, opérations prévue à l'ordre du jour des prochaines décisions unanimes des associés.

Les opérations envisagées vous sont présentées dans le projet de statuts modifiés de la société VALTEX et le projet de décisions unanimes des associés qui nous ont été communiqués.

Il nous appartient d'apprécier ces droits particuliers dont l'octroi est proposé aux associés devant statuer prochainement sur l'opération. Il ne nous appartient en revanche pas de juger du bien-fondé de l'octroi de droits particuliers, lequel procède du consentement des associés.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, sont destinées à décrire et apprécier chacun des droits particuliers. Elles sont également destinées à indiquer pour ces droits particuliers quel mode d'évaluation a été retenu par votre Président et pourquoi il a été retenu.

Notre mission prenant fin avec le dépôt de notre rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Le présent rapport s'ordonne selon le plan suivant :

- Présentation de l'opération
- Description des droits particuliers
- Diligences accomplies et appréciation des droits particuliers - Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1. SOCIETE CONCERNEE

La société VALTEX est une société par actions simplifiée dont le capital social s'élève à 32.553 euros divisé en 162.765 actions de 0,20 euro de nominal chacune qui se compose comme suit :

- 31.123 actions ordinaires,
- 45.069 actions de préférences de catégorie B ou "ADP B"
- 60.601 actions de préférences de catégorie C ou "ADP C"
- 25.972 actions de préférences de catégorie E ou "ADP E"

A noter également l'existence d'actions de préférences de catégorie A (ou « ADP A ») et de catégorie D (ou « ADP D ») mais pour lesquelles aucune action n'a encore été émise à ce jour.

Le siège social de la société VALTEX est 7, cité Paradis – 75010 Paris. La société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 813 603 347.

La Société a pour objet en France et à l'étranger :

- La création, la fabrication et la commercialisation tant en gros, demi-gros ou à l'unité de tout article textile ou produits dérivés au textile;
- Et plus généralement toutes opérations de quelques natures qu'elles soient, économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à cet objet ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires;
- La participation, directe ou indirecte, de la Société à toutes activités ou opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, en France ou à l'Etranger, sous quelque forme que ce soit, dès lors que ces activités ou opérations peuvent se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaire.

1.2. CONTEXTE, OBJECTIFS ET MODALITES DE L'OPERATION ENVISAGEE

Dans le cadre du projet de statuts modifiés de la société VALTEX qui nous a été transmis qui sera soumis à l'ordre du jour en vue des prochaines décisions unanimes des associés, il est envisagé de créer deux types d'actions de préférences nouvelles (« ADP F » et « ADP G ») et de convertir un certain nombre d'actions ordinaires existantes en actions de préférences. Les actions de préférences nouvellement créées (« ADP F » et « ADP G ») seront pourvues d'avantages particuliers dont les modalités sont décrites ci-après dans ce rapport.

2. DESCRIPTION DES DROITS PARTICULIERS

Les avantages particuliers sont présentés dans le projet de décisions unanimes des associés, et sont décrits dans le projet de statuts modifiés en Annexe 1 du projet de décisions unanimes des associés.

Les ADP F et ADP G bénéficieront des droits particuliers rappelés ci-dessous.

Nous précisons que la description des droits particuliers effectuée ci-après de manière simplifiée se concentre sur la substance même de ces droits particuliers et ne saurait se substituer à la définition exhaustive de ces droits telle qu'elle figure dans le projet de statuts qui nous ont été transmis.

Les droits rattachés aux « ADP F » et « ADP G » peuvent être résumés comme suit :

Droits de nature pécuniaire rattachés aux actions de préférence :

DROIT DE REPARTITION

En cas de vente de la Société

En cas de survenance d'une Sortie (tel que ce termes est défini dans le Pacte d'Associés), la répartition du produit de cession entre les différentes catégories d'actionnaires donnera droit à l'application d'un mécanisme qui peut être synthétisé comme suit :

- ***Détenteurs d'ADP F***

Les détenteurs d'ADP F percevront un montant dit « Montant ADP F » (ou « $M_{ADP\ F}$ ») qui sera calculé comme suit :

$M_{ADP\ F}$ = Solde ADP F – [R' x (1-X) x Montant ADP G]

avec :

« Solde ADP F » désigne une somme « Solde ADP F », supérieure ou égale à zéro (0), égale en cas de survenance d'une Sortie à :

$$\text{Solde ADP F} = N_{ADP\ F} \times \frac{S}{(Nao+Nadpb+Nadpc+Nadpf)}$$

où :

- N_{AO} désigne le nombre total d'Actions Ordinaires émises par la Société à la date de calcul considérée ;
- N_{ADPB} désigne le nombre total d'ADP B émises par la Société à la date de calcul considérée ;
- N_{ADPC} désigne le nombre total d'ADP C émises par la Société à la date de calcul considérée ;
- N_{ADPF} désigne le nombre total d'ADP F émises par la Société à la date de calcul considérée ; et
- S désigne (i) le montant du Solde en cas de Liquidation, (ii) la Valeur d'Introduction en cas d'Introduction en Bourse ou (iii) la Valeur de Cession (à laquelle le Montant des ADP E viendra en déduction pour les besoins des présentes) en cas de Cession Globale.

« R' » désigne, en cas de Sortie :

- si les Flux Reçus permettent aux Investisseurs Financiers de réaliser un Multiple inférieur à deux virgule vingt-cinq (2,25) (exclus) : 0,47 ;
- si les Flux Reçus permettent aux Investisseurs Financiers de réaliser un Multiple compris entre deux virgule vingt-cinq (2,25) (inclus) et trois (3) (inclus) : 0,30 ;

- si les Flux Reçus permettent aux Investisseurs Financiers de réaliser un Multiple supérieur à trois (3) (exclus) : 0,18.

« X » désigne le montant calculé selon la formule suivante :

X = Montant ADP B / (Montant ADP F + Montant ADP A + Montant ADP B + Montant ADP D)

« Montant ADP G » Voir ci-après

- ***Détenteurs d'ADP G***

Les détenteurs d'ADP G percevront un montant dit « Montant ADP G » qui sera calculé comme suit :

- Si la Valeur de Cession est inférieure ou à égale à 2 fois la Valeur de Référence, le Montant ADP G sera égal à :

$$\frac{NADP\ G}{(NADP\ G + NAO)} \times Montant\ Ordinaire$$

Le montant ci-dessus ci-après désigné « G1 »

- Si la Valeur de Cession est comprise entre 1,7 fois la Valeur de Référence et 2,5 fois la Valeur de Référence, le Montant ADP G sera égal à la somme de G1 + G2, où G2 est égal à :

$$G2 = 1{,}456\%\ x\ (Valeur\ de\ Cession - (1{,}7 \times Valeur\ de\ Référence))$$

- Si la Valeur de Sortie est comprise entre 2,5 fois la Valeur de Référence et 3,0 fois la Valeur de Référence, le Montant ADP G sera égal à la somme de G1 + G2 + G3, où G3 est égal à :

$$G3 = 3{,}465\%\ x\ (Valeur\ de\ Cession - (2{,}5 \times Valeur\ de\ Référence))$$

- Si la Valeur de Sortie est supérieure à 3,0 fois la Valeur de Référence, le Montant ADP G sera égal à la somme de G1 + G2 + G3 + G4, où G4 est égal à :

$$G4 = 0{,}990\%\ x\ (Valeur\ de\ Cession - (3{,}0 \times Valeur\ de\ Référence))$$

Où :

« NADP G » désigne le nombre d'ADP G en circulation ;
« NAO » désigne le nombre d'Actions Ordinaires en circulation à la date de la Sortie ;
« Valeur de Référence » désigne 101.003.026,44 euros.

étant précisé que :

- la somme de G1 + G2 ne pourra jamais excéder 2.500.000 euros ;

- la somme de G1 + G2 + G3 ne pourra jamais excéder 3.250.000 euros.

En cas de Liquidation de la Société

En cas de Liquidation, l'Actif Net sera réparti entre les Associés selon les modalités suivantes :

(i) en premier lieu, au profit des détenteurs des ADP E au titre de leurs ADP E à hauteur de la Valeur d'Emission, réparti à parts égales entre chaque ADP E encore en circulation lors de la Liquidation ; puis

(ii) au profit des détenteurs des ADP E à hauteur du Dividende Préciputaire et le cas échéant, des Dividendes Préciputaires Non Perçus, réparti à parts égales entre chaque ADP E encore en circulation lors de la Liquidation ; les détenteurs d'ADP E n'auront aucun droit sur le solde de l'Actif Net restant après paiement de ces sommes au titre de leurs ADP E ; puis

(iii) le solde de l'Actif Net (le « Solde »), sera affecté entre les détenteurs d'Actions autres que les détenteurs d'ADP E au titre desdites Actions, sans priorité entre eux et par application des règles suivantes :

- un montant égal au Montant ADP C, réparti à parts égales entre chaque ADP C encore en circulation lors de la Liquidation ;
- un montant égal au Montant ADP D, réparti à parts égales entre chaque ADP D encore en circulation lors de la Liquidation ;
- un montant égal au Montant ADP A, réparti à parts égales entre chaque ADP A encore en circulation lors de la Liquidation ;
- un montant égal au Montant ADP G, réparti à parts égales entre chaque ADP G encore en circulation lors de la Liquidation ;
- un montant égal au Montant ADP B, réparti à parts égales entre chaque ADP B encore en circulation lors de la Liquidation ;
- un montant égal au Montant ADP F, réparti à parts égales entre chaque ADP F encore en circulation lors de la Liquidation ;
- un montant égal au Montant Ordinaire, réparti à parts égales entre chaque Action Ordinaire encore en circulation lors de la Liquidation.

Pour chaque catégorie d'Actions bénéficiant du même rang de priorité dans la répartition du boni de liquidation, si le montant est insuffisant pour rembourser la totalité du montant dû conformément aux stipulations ci-dessus, le montant du remboursement sera identique pour chaque Action de ladite catégorie.

Droits de nature non pécuniaire rattachés aux actions de préférence :

DROIT DE CONVERSION

En cas de vente de la Société

En cas de survenance d'une Sortie (tel que ce termes est défini dans le Pacte d'Associés), les titulaires d'ADP F et ADP G bénéficieront d'un droit de conversion de leurs actions de préférences en actions ordinaires selon les modalités suivantes :

(i) les ADP F seront convertibles, à la demande de leurs titulaires et à l'option de ces derniers à compter de la réalisation effective de la Cession Globale et pendant une durée de six (6) mois, en Actions Ordinaires (le nombre étant arrondi au nombre entier immédiatement inférieur) dans une proportion permettant à chaque titulaire d'ADP F ayant demandé la conversion des ADP F d'avoir un nombre d'Actions Ordinaires, post conversion des ADP F, dont la valeur globale est égale, sur le fondement de la Valeur de Cession, au Montant ADP F ramené au nombre d'ADP F détenues par l'Associé ayant demandé la conversion des ADP F (tel que déterminé sur le fondement de la Valeur de Cession) ;

(ii) les ADP G seront convertibles, à la demande de leurs titulaires et à l'option de ces derniers à compter de la réalisation effective de la Cession Globale et pendant une durée de six (6) mois, en Actions Ordinaires (le nombre étant arrondi au nombre entier immédiatement inférieur) dans une proportion permettant à chaque titulaire d'ADP G ayant demandé la conversion des ADP G d'avoir un nombre d'Actions Ordinaires, post conversion des ADP G, dont la valeur globale est égale, sur le fondement de la Valeur de Cession, au Montant ADP G ramené au nombre d'ADP G détenues par l'Associé ayant demandé la conversion des ADP G (tel que déterminé sur le fondement de la Valeur de Cession).

La conversion des ADP résultera en :

- une augmentation de capital dont le montant sera égal à la différence positive entre (i) le produit de la valeur nominale d'une Action Ordinaire par le nombre d'Actions Ordinaires créées par la conversion des ADP et (ii) la valeur nominale des ADP ayant été converties en Actions Ordinaires ; ou, selon le cas :
- une réduction de capital dont le montant sera égal à la différence positive entre (i) la valeur nominale des ADP ayant été converties en Actions Ordinaires et (ii) le produit de la valeur nominale d'une Action Ordinaire par le nombre d'Actions Ordinaires créées par la conversion des ADP.

En cas d'Introduction en bourse

En cas d'Introduction en Bourse ou de transformation de la Société motivée par une telle Introduction en Bourse les ADP F et ADP G seront automatiquement converties en actions ordinaires selon les modalités suivantes :

(i) les ADP F seront automatiquement converties en Actions Ordinaires (le nombre étant arrondi au nombre entier immédiatement inférieur) dans une proportion permettant aux titulaires d'ADP F d'avoir un nombre d'Actions Ordinaires, post conversion des ADP F, dont la valeur globale est égale, sur le fondement de la Valeur d'Introduction, au Montant ADP F (tel que déterminé sur le fondement de la Valeur d'Introduction) ;

(ii) les ADP G seront automatiquement converties en Actions Ordinaires (le nombre étant arrondi au nombre entier immédiatement inférieur) dans une proportion permettant aux

titulaires d'ADP G d'avoir un nombre d'Actions Ordinaires, post conversion des ADP G, dont la valeur globale est égale, sur le fondement de la Valeur d'Introduction, au Montant ADP G (tel que déterminé sur le fondement de la Valeur d'Introduction).

Pour les besoins du présent article, la « Valeur d'Introduction » signifie la valeur réelle de la Société retenue pour cent pour cent (100%) du capital et des droits de vote, telle que résultant du prix par Actions Ordinaires (post conversion) définitif retenu dans le cadre de l'Introduction en Bourse et mentionné dans l'avis Euronext annonçant la première cotation des actions. Les conversions s'effectueront sous condition résolutoire de l'absence de réalisation de l'Introduction en Bourse selon le calendrier visé dans l'avis susvisé.

La conversion des ADP résultera en :

- une augmentation de capital dont le montant sera égal à la différence positive entre (i) le produit de la valeur nominale d'une Action Ordinaire par le nombre d'Actions Ordinaires créées par la conversion des ADP et (ii) la valeur nominale des ADP ayant été converties en Actions Ordinaires ; ou, selon le cas :
- une réduction de capital dont le montant sera égal à la différence positive entre (i) la valeur nominale des ADP ayant été converties en Actions Ordinaires et (ii) le produit de la valeur nominale d'une Action Ordinaire par le nombre d'Actions Ordinaires créées par la conversion des ADP.

3. DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DES DROITS PARTICULIERS

3.1. DILIGENCES ACCOMPLIES

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Ces diligences ont notamment consisté à :

- s'entretenir avec les dirigeants et les conseils de la société VALTEX afin de prendre connaissance du contexte économique, juridique et financier de l'opération ainsi que ses objectifs et les modalités de sa réalisation;

- examiner les informations se rapportant aux « ADP F » et « ADP G » et aux droits particuliers dont elles sont assorties présentées dans le projet de « Termes et Conditions des ADP » qui seront annexées aux projets de statuts modifiés ;

- examiner les avantages particuliers stipulés dans le projet de Statuts Modifiés;

- effectuer les vérifications que nous avons estimé nécessaires pour apprécier la consistance des droits particuliers octroyés et leur incidence sur la situation des associés;

- prendre connaissance du mode d'évaluation retenu par la société VALTEX des droits particuliers dont sont assorties les Actions de préférence et effectuer les vérifications que nous avons estimé nécessaires pour apprécier le bien-fondé de la méthode d'évaluation retenue et sa correcte application;

- vérifier que les droits particuliers ne sont pas contraires à la loi;

- obtenir de la part des représentants de la société VALTEX une lettre d'affirmation,

reprenant les principales déclarations qui nous ont été faites.

Nous vous précisons que la mission légale du commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers n'est pas assimilable à une mission de « due diligence », ni d'expertise indépendante sur la valorisation des droits particuliers attribués. Notre mission a pour seuls objectifs d'éclairer les associés sur les droits particuliers attachés aux actions de préférence dont l'émission est envisagée et de vérifier que ces droits ne sont pas contraires à la loi.

3.2. APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

Les avantages particuliers attachés aux actions de préférence reposent à la fois sur des droits de nature pécuniaire ainsi que sur des droits de nature non précuniaire.

Les droits de nature pécuniaire attachés aux ADP F et ADP G reposent, principalement, sur l'application d'un mécanisme de répartition du produit disponible en cas d'opération de Sortie et d'attribution de l'Actif net en cas de liquidation de la Société.

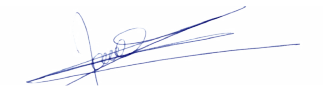
L'incidence financière, pour chaque catégorie d'associés, des avantages particuliers relatifs à ces Actions de préférence dépend de paramètres futurs, et donc inconnus à ce jour, et ne peut donc pas être déterminée à la date du présent rapport.

Les droits de nature non pécuniaire attachés aux ADP F et ADP G résident principalement dans un droit de conversion, facultatif ou automatique, en cas de Sortie ou d'introduction en bourse. Ce droit de conversion n'appelle pas de commentaire particulier de notre part.

4 – CONCLUSION

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les droits particuliers attachés aux actions de préférences « ADP F » et « ADP G », ainsi que sur les autres avantages particuliers stipulés dans le projet de statuts modifiés de la société VALTEX.

Fait à Paris, le 29 juillet 2026
Yohan RACCAH



Commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers