JEAN-PIERRE FAYAUD
COMMISSAIRE AUX COMPTES
MEMBRE DE LA COMPAGNIE RÉGIONALE DE VERSAILLES

21. MAR. 2003
N° 2811

CA LOG

Société par actions simplifiée
Au capital de 7.000.000 €
Siège Social :
8 rue de l'Industrie ZI Courcelles
95310 Saint Ouen L'Aumône

RCS PONTOISE : 421 619 023

RAPPORT DU COMMISAIRE

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

PARC D'ACTIVITÉ DES BÉTHUNES - IMMEUBLE ILE-DE-FRANCE
AVENUE DE LA MARE - SAINT-OUEN-L'AUMÔNE
B.P. 9546 - 95061 CERGY PONTOISE CEDEX
TÉLÉPHONE 01 34 30 03 32 - TÉLÉCOPIE 01 34 30 01 31
E-mail : jpfayaud@aol.com
MEMBRE D'UNE ASSOCIATION AGRÉÉE, LE PAIEMENT PAR CHÈQUE EST ACCEPTÉ - N° SIRET 401 306 840 000 26

Par ordonnance en date du 28 février 2003, Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de PONTOISE a bien voulu me désigner en qualité de Commissaire, dans le cadre de l'émission d'un emprunt obligataire.

J'ai l'honneur, de vous rendre compte de l'accomplissement de ma mission, en précisant qu'à aucun moment je me suis trouvé dans l'un des cas visés par les dispositions légales instituant des incompatibilités, interdictions et déchéances pour l'exercice de cette mission.

Ma mission consiste selon l'article L.228-39 du Code de Commerce (L.2001-420 du 15 mai 2001) :
« à la vérification de l'actif et du passif dans les conditions prévues aux articles L.225-8 du Code de Commerce. »

Le présent rapport se subdivisera comme suit :

1- Exposé sur l'opération envisagée.

2- Vérifications effectuées.

3- Conclusion.

1 - EXPOSE SUR L'OPERATION ENVISAGEE.

Il m'a été soumis, outre les états financiers de la Société CA LOG, et de ses filiales, au 31 décembre 2002 :

- Le projet de rapport du Président, aux Assemblées Générales du 31 mars 2003 de la société CA LOG

- Les informations d'ordre juridiques et comptables et financières que j'ai jugé nécessaires à ma mission.

1.1 - PRESENTATION DE LA SOCIETE CA LOG.

1.1 1 - Renseignements généraux concernant la société CA LOG

Dénomination sociale :	CA LOG
Forme juridique :	Société par Actions Simplifiée (AGE du 10 février 2003)
Siège social :	8 rue de l'Industrie ZI Courcelles 95310 Saint Ouen L'Aumône
Immatriculation :	422 619 023 RCS PONTOISE
Date d'immatriculation :	12 avril 1999
Code APE :	634 C
Objet social :	La société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger : - Toutes opérations concernant la logistique, le transport et le groupage de toutes marchandises, denrées, matériels et matières premières de toute provenance, - Toutes opérations généralement quelconques pouvant concerner directement ou indirectement l'achat, la vente, l'échange, l'importation, l'exportation, la consignation, l'emmagasinage, le warrantage, le transit et le transport de tous produits, marchandises, denrées, matériels, objets et matières industriels, agricoles, artisanaux et autres de toutes provenances, - Toutes opérations, représentations, commission et courtage relativement à ces produits, marchandises, denrées, matériels, objets et matières premières, - Toutes opérations de commerce, de distribution, de vente en gros et au détail, d'importation, d'exportation de toutes conserves et produits alimentaires, - Toutes prestations de services

Toutes opérations industrielles et commerciales se rapportant à :

- La création ; l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, usines, ateliers, se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées,
- La prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités,
- La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations financières, immobilières ou mobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe,
- Toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet,

Elle pourra agir, directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit en participation, association ou société avec toute autre société ou personne et prendre sous toutes formes, tous intérêts et participation dans toute société ou entreprise ou groupement d'intérêt économique.

Exercice social : du 1er janvier au 31 décembre

Effectif : néant

1.1.2 Président : Monsieur D'ESPOUS Antoine

1.1.3 Capital : 7 000 000 €

1.2 – CONDITION DE L'EMISSION DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE.

Dans le cadre de l'acquisition envisagée de la société GSSN, il est proposé de décider, sous réserve de la réalisation définitive d'une augmentation de capital d'un montant de 3.999.982 €, l'émission de 428.568 obligations convertibles en actions d'une valeur nominale de 14 € chacune, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de personnes dénommées.

Il est en outre proposé de supprimer le droit préférentiel de souscription attribué aux actionnaires conformément aux dispositions de l'article 225-132 du Code de Commerce et de réserver la souscription des obligations convertibles en actions à émettre aux personnes dont le nom figure ci-après, dans les proportions définies ci-après pour un montant de 5.999.952 € :

- SGCD, à hauteur de 200.892 OCA
  pour un montant total de 2.812.488 €
- Unigrains, à hauteur de 136.605 OCA
  pour un montant total de 1.912.470 €

- Agro-Plus, à hauteur de 91.071 OCA
  pour un montant total de 1.274.994 €

Ces OCA seront souscrites au plus tard à la clôture de la période de souscription qui sera d'une durée de 10 jours ouvrés à compter de la date de l'assemblée ayant décidé l'émission des OCA.

Ces OCA seront libérées en espèces ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles que les souscripteurs détiendront à l'encontre de la Société et pour lesquelles le Président aura établi un arrêté de compte.

Une telle émission comportera au profit des obligataires, conformément aux dispositions de l'article 225-161 du Code de Commerce, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion des OCA.

Cette opération aura une incidence sur la situation de chaque actionnaire de la Société. Les modalités de détermination de la parité de conversion des OCA qui sont soumises à votre approbation prévoient que chaque OCA donnerait le droit de souscrire à une (1) action nouvelle à un prix de 14 €, et la conversion des 428.568 OCA donnerait donc lieu à la création d'un nombre maximum de 428.568 actions nouvelles, soit une augmentation de capital d'une valeur nominale de 5.999.952 €.

L'effet dilutif théorique sur la quote-part du capital social et sur la quote-part des capitaux propres de chaque actionnaire, après conversion de l'emprunt obligataire susvisé, serait le suivant :

Incidence de la conversion des OCA

Situation avant Conversion des OCA et après augmentation de capital

Pour une action détenue	Pourcentage détenu dans le capital	Quote-part détenue dans les capitaux propres
1	1/785.713	14 €

Situation après Conversion des OCA
(dans le cas d'une valeur nominale maintenue à 14 € au moment de la conversion des OCA)

Pour une action détenue	Pourcentage détenu dans le capital	Quote-part détenue dans les capitaux propres
1	1/1.214.281	14 €

En conséquence, il est proposé également de bien vouloir décider l'émission des actions de la Société auxquelles donnera droit la conversion des OCA à émettre, soit un nombre maximum de 428.568 actions de la Société au titre de la conversion des OCA.

Les modalités et les conditions de l'émission de la conversion des OCA seront les suivantes :

L'Emprunt Obligataire d'un montant de 5.999.952 € est représenté par 428.568 OCA, d'une valeur nominale de 14 € chacune.

Bénéficiaires des OCA

L'émission des OCA sera réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit des personnes suivantes :

- SGCD, à hauteur de 200.892 OCA
  pour un montant total de 2.812.488 €
- Unigrains, à hauteur de 136.605 OCA
  pour un montant total de 1.912.470 €
- Agro-Plus, à hauteur de 91.071 OCA
  pour un montant total de 1.274.994 €

Prix d'émission des OCA

Les OCA seront émises à un prix égal à leur valeur nominale, soit 14 € par OCA.

Date d'émission et de règlement des souscriptions

Les OCA seront souscrites au plus tard à la clôture de la période de souscription qui sera d'une durée de 10 jours ouvrés à compter de la date de l'assemblée, cette souscription pouvant se réaliser par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles que les souscripteurs détiendront à l'encontre de la Société et pour lesquels le Président aura établi un arrêté de compte. L'exercice du droit de souscription sera constaté par la remise à la Société par chaque souscripteur d'un bulletin de souscription avant la clôture de la période de souscription. La libération de chaque OCA est intégrale lors de la souscription. En conséquence, le prix unitaire de souscription des OCA est exigible en totalité lors de la souscription et payable dans son intégralité simultanément à la remise du bulletin de souscription correspondant.

Forme et cession des OCA

Les OCA seront créées exclusivement sous la forme nominative. Leur propriété résultera de leur inscription en compte au nom du ou des titulaires dans les registres de la Société. Leur cession ou transmission sera libre dans les mêmes conditions que les autres valeurs mobilières émises par la Société et sera réalisée à l'égard de la Société et des tiers par virement de compte à compte sur production d'un ordre de mouvement signé du cédant puis retranscrit sur les registres de la Société. Tout transfert entraînera adhésion à toutes les conditions de l'émission et cession de tous droits et actions attachés à chaque OCA.

CONVERSION DES OCA

Toutes les OCA seront librement convertibles en actions représentatives du capital social de la Société et ce, tant qu'elles n'auront pas été remboursées selon les modalités prévues au contrat d'émission.

En cas d'augmentation de capital ou de fusion, la Société se réserve la faculté de suspendre l'exercice du droit à conversion pendant un délai qui ne pourra excéder trois (3) mois.

Chaque OCA donne droit à la souscription d'une (1) action nouvelle de la Société, entièrement assimilée aux actions anciennes, soumise aux dispositions statutaires et qui jouira des même droits et obligations. Ladite action nouvelle portera jouissance au 1er avril de l'année au cours de laquelle elle sera émise.

Chaque action nouvelle résultant de la conversion d'une OCA est émise par la Société pour un prix unitaire total de souscription de 14 €.

Ce droit de conversion est indissociable de l'obligation à laquelle il est attaché et ne peut en aucun cas et en aucune circonstance, faire ou être l'objet d'une cession, d'un transfert de propriété ou d'un quelconque autre engagement affectant la propriété de ce droit indépendamment de l'OCA à laquelle il est attaché.

Les actions nouvelles émises du fait de la conversion des OCA seront libérées dès leur souscription, par compensation avec les créances obligataires détenues par le titulaire des OCA et attachées aux OCA dont la conversion est demandée.

Les demandes de conversion seront reçues, sans frais, au siège de la Société, accompagnées d'un bulletin de souscription aux actions nouvelles.

CARACTERISTIQUES DES OCA

Durée – Remboursement

Les OCA seront souscrites pour une durée expirant le 31 mars 2012 (la « ***Date d'Expiration*** ») et seront remboursables, par tranche, dans les conditions suivantes :

- la première moitié des OCA au 31 mars 2011 ;
- la deuxième moitié des OCA au 31 mars 2012.

Le remboursement des OCA non converties en actions de la Société s'effectuera à leur valeur nominale.

Le remboursement des OCA convertibles sera effectué sous la seule déduction des retenues opérées à la source ou des impôts que la loi met ou pourrait mettre obligatoirement à la charge de leurs titulaires.

Intérêts – Prime de non conversion - Taux effectif global – Taux actuariel brut

Les OCA produiront un intérêt égal à Euribor + 2% par an.

Les intérêts seront payables annuellement à terme échu le 31 mars de chaque année et, pour la première fois, le 31 mars 2004 ou, pour les OCA faisant l'objet d'une demande de conversion, à la date de cette conversion, pour le montant des intérêts courus et non payés à cette date et, pour la dernière fois, pour les OCA non converties, au 31 mars 2012.

Les intérêts seront calculés *prorata temporis* sur la base d'une année de 360 jours et payés pour le nombre exact de jours écoulés.

Chaque OCA non convertie bénéficiera, outre du remboursement du principal et du paiement des intérêts tels que prévus ci-dessus, d'une prime de non-conversion telle que le rendement annuel capitalisé de l'Emprunt Obligataire soit de 11,5% sur la période expirant le 31 mars 2011 pour la première tranche, et le 31 mars 2012 pour la seconde tranche. Cette prime sera payée à la Date d'Expiration de l'Emprunt Obligataire.

Le taux effectif global, au sens de la loi n°93-949 du 26 juillet 1993, est de Euribor +2% l'an, ou de *[à compléter par les financiers]*% l'an en cas de paiement de la prime de non conversion.

Amortissement

Les OCA ne feront pas l'objet d'un amortissement et seront, en conséquence, remboursées en totalité à leur terme.

Les OCA seront remboursées à leur prix d'émission, sous réserve de la prime de non-conversion visée ci-dessus.

Sûretés

Les OCA ne seront assorties d'aucune sûreté en faveur de leurs souscripteurs.

Subordination

Le remboursement des OCA sera subordonné au remboursement préalable et prioritaire des dettes bancaires de la Société souscrites dans le cadre du financement de l'acquisition de la totalité du capital de la société GSSN.

Protection des titulaires d'OCA

Tant qu'il existera des OCA, l'émission d'actions à souscrire en numéraire, l'émission de nouvelles obligations convertibles, échangeables ou à bons de souscription d'actions, et plus généralement de tous titres donnant droit à des actions de la Société, à l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes ainsi que la distribution de réserves en espèces ou en titres de portefeuille ne pourra être réalisée qu'à la condition de réserver les droits du titulaire d'OCA qui opterait pour la conversion.

Afin de réserver les droits des titulaires d'OCA, la Société veillera à ce que les dispositions des articles 225-162 à 225-19-64 du Code de Commerce et 171 à 174 et 174-2 du décret du 23 mars 1967, soient respectées.

La Société s'engage, tant qu'il restera des OCA à convertir ou rembourser, à ne pas conférer d'hypothèque sur ses biens et droits immobiliers présents ou futurs et à ne pas constituer de nantissement sur son fonds de commerce présent ou futur et à ne pas nantir des titres de participations ou des titres de filiales présents ou futurs souscrites dans le cadre du financement de l'acquisition de la totalité du capital de la société GSSN, étant précisé que les dispositions du présent article ne concernent pas les sûretés que la Société a consenti ou viendrait à consentir en garantie (i) du prêt

accordé par les banques en vue du financement de l'acquisition susvisée, et (ii) du crédit-vendeur qui doit lui être consenti par certains cédants dans le cadre de ladite acquisition.

Les autres titulaires d'OCA sont regroupés, tant que les OCA ne sont ni converties ni remboursées, en une masse qui jouit de la personnalité morale en vertu de l'article 228-46 du Code de Commerce.

La masse désignera, au cours de sa première assemblée générale, un représentant et définira l'étendue de ses pouvoirs, la durée de son mandat, son éventuelle rémunération, les motifs de révocation et les modalités de son remplacement en cas de révocation, démission ou décès.

Le droit des titulaires d'OCA de participer aux assemblées générales de la masse est subordonné à l'inscription de leur nom, conformément aux présentes et au plus tard cinq (5) jours avant la date de réunion de l'assemblée générale en cause, dans les comptes nominatifs.

Chaque OCA donne droit à une (1) voix au sein des assemblées générales de la masse.

Il est rappelé que, conformément à la loi, la Société s'interdit, tant qu'il existera des OCA en cours de validité, d'amortir son capital social ou de le réduire par voie de remboursement et de modifier la répartition des bénéfices.

Droit applicable

Les OCA seront régies par le droit français. Les titulaires des OCA pourront faire valoir leurs droits à l'encontre de la Société auprès du Tribunal de Commerce de Paris.

Enfin, il est proposé également, en application des dispositions de l'article 225-161 alinéa 2 du Code de Commerce de renoncer en faveur des souscripteurs ci-dessus au droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion des OCA.

2 – VERIFICATIONS EFFECTUES

J'ai examiné et analysé les documents qui m'ont été fournis par les services et conseils de la société CA LOG. J'ai pris connaissance des travaux des commissaires aux comptes du groupe et des études et évaluations qui ont été réalisées.

Mes travaux et vérifications ne constituent pas un audit. Mes diligences ont été effectuées dans le cadre d'un examen limité complété de contrôles particuliers, conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

De ces travaux, il résulte les constatations suivantes :

Après Réduction du capital social d'un montant de 228 675 Euros, en date du 10 février 2003,

Après Augmentation de capital de 7 000 000 d'Euros, le même jour par apport de titres des sociétés,

- LOSTE	1 300 000 Euros
- MONT DE LA ROCHE	2 350 000 Euros
- LE MONT DE LA COSTE	2 100 000 Euros
- CA TRADIS	1 250 000 Euros

Le capital de la société est constitué à 100% par les valeurs des titres ci dessus apportés par TUP de CA AGRO ALIMENTAIRE.

La valorisation de ces titres résulte d'une évaluation faite en janvier 2003 dans le cadre général d'une opération de restructuration du groupe et en accord avec les futurs associés.

En effet la société CA LOG se propose de lier un partenariat avec un groupe industriel exerçant des activités dans le même domaine que ses filiales, ainsi que des partenaires financiers, ce partenariat a fait l'objet d'accords. C'est dans le cadre de ces accords que les titres des filiales ont été évalués et que s'inscrit l'émission d'obligations convertibles en actions qui vous est proposée.

Par ailleurs, dans le cadre de la transformation de la Société en SAS, du 10 février 2003, le commissaire à la transformation dans son rapport du 27 janvier 2003, n'a formulé d'observation ni sur la valeur des biens composant l'actif social, ni au regard de la continuité d'exploitation ; il atteste en outre que le montant des capitaux propres est au moins égal au capital social.

3 – CONCLUSION.

Je n'ai pas d'observation significative à formuler à la suite de mes travaux de vérification de l'actif et du passif de la société CA LOG.

Fait à SAINT-OUEN-L'AUMONE,
Le 20 mars 2003

Le Commissaire nommé par le Tribunal de Commerce de PONTOISE.

JP FAYAUD
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie des Commissaires aux Comptes de Versailles.