



1206640001

DATE DEPOT : 2012-07-16

NUMERO DE DEPOT : 2012R066314

N° GESTION : 2012B08796

N° SIREN : 751095712

DENOMINATION : LION / SENECA FRANCE 1

ADRESSE : 6 place de la Madeleine 75008 Paris

DATE D'ACTE : 2012/07/16

TYPE D'ACTE : RAPPORT

NATURE D'ACTE :

RJ 16/7/12

Exemplaire pour les
formalités de dépôt
au Greffe

Greffier du Tribunal de
Commerce de Paris
I M R

16 JUL. 2012

N° DE DÉPÔT

66214

1238796

LION / SENECA FRANCE 1
Société par Actions Simplifiée
PARIS

**Rapport du Commissaire aux avantages particuliers
nommé dans le cadre de la création
d'actions de préférence
(Juillet 2012)**

TABLE DES MATIERES

	Pages
I. PRESENTATION DE L'OPERATION PROJETEE	2
1.1. Société concernée	2
1.2. But de l'opération	3
1.3. Date d'effet de l'opération	3
II. DESCRIPTION DES DROITS PARTICULIERS	3
2.1 ADP B	3
2.2 ADP D	4
2.3 ADP R	4
2.4 Description des avantages particuliers	4
2.5 Synthèse sur la répartition du capital et des droits de vote	10
III. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS	11
3.1. Diligences effectuées	11
3.2. Appréciation des avantages particuliers	12
IV. CONCLUSION	14
Annexe 1 – Article 9 des statuts (extraits) – Droits particuliers attachés aux ADP	16
Annexe 2 – Annexe 2 des statuts – Droits particuliers attachés aux ADP	18
Annexe 3 – Quote-part rétrocédée aux managers en fonction du TRI Investisseurs	22



Aux Associés

LION / SENECA FRANCE 1

Société par Actions Simplifiée

PARIS

Messieurs,

En exécution de la mission de Commissaire aux avantages particuliers qui m'a été confiée par décision unanime de l'associé unique en date du 10 mai 2012, dans le cadre de l'article L.225-147 du Code de commerce, je vous présente mon rapport sur l'appréciation des droits particuliers attachés à certaines catégories d'actions de préférence à créer au profit de certains associés de la société **LION / SENECA FRANCE 1**.

A cet effet, j'ai mis en œuvre les diligences destinées d'une part, à décrire les avantages particuliers stipulés dans le projet des décisions soumis à votre approbation et d'autre part, à examiner la pertinence de l'information donnée par les dirigeants sociaux sur la nature et les conséquences pour les associés de ces avantages.

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité ou d'interdiction prévus aux articles L.225-8, L 225-147 et L 822-11 du Code de commerce.

I. PRESENTATION DE L'OPERATION PROJETEE

1.1. Société concernée

La société **LION / SENECA FRANCE 1 (« LSF 1 »)**, Société par Actions Simplifiée, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 751 095 712, a son siège social à PARIS (75008), 6 place de la Madeleine. Son capital s'élève à € 1, réparti en une action d'un euro de valeur nominale.

La société a pour objet social, tant en France qu'à l'étranger :

- la prise de toutes les participations dans toutes entreprises ou sociétés, quels qu'en soit la nature juridique ou l'objet, par voie d'acquisition de parts ou d'actions, souscription, apport ou autrement ;
- la gestion et la disposition de ses participations ;
- l'assistance et le conseil aux sociétés de son groupe et de toutes autres sociétés dans lesquelles elle détiendrait une participation, dans les domaines commercial, administratif, comptable, gestion, stratégie de développement, marketing, ressources humaines, informatique, finance, négociation, etc. ;
- l'acquisition, la gestion, l'administration, la mise en valeur, la transformation, la location de tous immeubles ou biens immobiliers ;
- l'octroi de toutes cautions ou garanties au profit de toute société de son groupe ou dans le cadre de l'activité normale de toutes sociétés de son groupe et toutes opérations autorisées aux termes de l'article L.511-7 alinéa 3 du Code monétaire et financier ;
- et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières ou mobilières, pouvant se rattacher, directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement.

1.2. But de l'opération

Dans le cadre d'une opération de prise de contrôle du Groupe AFFLELOU par les fonds LION CAPITAL au travers de la société LSF 1, il vous est proposé de créer trois nouvelles catégories d'actions à savoir :

- les ADP B, dépourvues de droit de vote, qui bénéficieront d'un droit préférentiel en cas de liquidation ou de Sortie,
- les ADP D, dépourvues de droit de vote, qui bénéficieront d'un dividende prioritaire et cumulatif annuel,
- les ADP R, dépourvues de droit de vote, qui bénéficieront d'un droit préférentiel en cas de liquidation ou de Sortie et d'un droit de Sortie.

1.3. Date d'effet de l'opération

Les modifications apportées sur les modalités de répartition du capital et des droits de vote prendront effet à l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire qui est prévue le 17 juillet 2012.

II. DESCRIPTION DES AVANTAGES PARTICULIERS

L'opération projetée est la suivante, telle que décrite dans le projet de résolutions de l'Assemblée Générale Extraordinaire, dont l'adoption est prévue le 17 juillet 2012, qui m'a été communiqué.

2.1. ADP B

L'ADP B sera créée lors de la 4^{ème} résolution et émise lors de la 11^{ème} résolution : augmentation de capital d'un montant de € 1, par émission d'une ADP B, d'une valeur nominale de € 1, souscrite en numéraire.

2.2. ADP D

Les ADP D seront créées lors de la 4^{ème} résolution émises lors de :

- la 16ème résolution : émission et attribution de 637 118 actions ordinaires et de 955 680 ADP D en rémunération de l'apport en nature;
- la 19ème résolution : émission et attribution de 32 000 actions ordinaires et de 48 000 ADP D en rémunération de l'apport en nature;
- la 22ème résolution : émission et attribution de 60 000 actions ordinaires et de 90 000 ADP D en rémunération de l'apport en nature;
- la 35^{ème} résolution : augmentation de capital d'un montant de € 4 366 320, par émission de 4 366 320 ADP D, d'une valeur nominale de € 1, souscrite en numéraire.

2.3. ADP R

Les ADP R seront créées lors de la 4^{ème} résolution et émises lors de la 38^{ème} résolution : augmentation de capital d'un montant de € 1 230 000, par émission de 1 230 000 ADP R, d'une valeur nominale de € 1, souscrite en numéraire.

2.4. Description des avantages particuliers

➤ Droit de vote

Les ADP sont privés de droit de vote.

➤ Droit à un Dividende prioritaire

Les ADP D bénéficient d'un dividende prioritaire annuel cumulatif égal à 14% de la valeur nominale libérée des ADP D.

Si le bénéfice distribuable d'un exercice est insuffisant, pour servir en totalité le dividende prioritaire dû au titre de l'exercice ou que les associés décident de ne pas distribuer de dividende, la partie non distribuée sera prélevée par priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et viendra donc augmenter d'autant le montant du dividende prioritaire du au titre des exercices postérieurs.

En conséquence, il sera affecté en priorité, sur le bénéfice distribuable de chaque exercice :

- les dividendes prioritaires (ou le solde des dividendes prioritaires) dus au titre des exercices précédents,
- le dividende prioritaire dû au titre de l'exercice,
- le surplus du bénéfice distribuable pourra être affecté sur décision des associés au service d'un dividende au profit de toutes les actions de la société sans distinction de catégorie (à l'exception toutefois des ADP D).

➤ Droit de Sortie

Les ADP R bénéficient, en cas de liquidation amiable ou judiciaire ou de Sortie¹, d'un droit de Sortie de telle sorte que :

- si le *TRI Projet*² est inférieur ou égal à 8%, les ADP R ne percevront aucune somme,
- si le *TRI Projet* est strictement supérieur à 8%, les ADP R percevront un pourcentage des *Extra Plus-Values*³ calculées en fonction du *TRI Projet* ou du *Multiple Projet*⁴ soit :
 - o 10% si :

¹ Désigne une cession ou une introduction en Bourse

² TRI annuel obtenu par les Investisseurs à la date de sortie et calculé sur une base journalière des paiements effectués et des recettes perçues

³ Part des plus-values réalisées par les Investisseurs au-delà d'un TRI Projet de 8%

⁴ Rapport entre la somme des recettes perçues par les Investisseurs sur les paiements effectués par ces derniers

- le *TRI Projet* est compris entre 0% et 23% (inclus) étant précisé que le *TRI des Investisseurs*⁵ ne peut être inférieur au *TRI des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *TRI Projet* inférieur à 8%,
 - le *Multiple Projet* est compris entre 1 et 2,82 (inclus) étant précisé que le *Multiple des Investisseurs*⁶ ne peut être inférieur au *Multiple des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *Multiple Projet* inférieur à 1,47.
- 13% si :
- le *TRI Projet* est compris entre 23% (exclu) et 26% (inclus) étant précisé que le *TRI des Investisseurs* ne peut être inférieur au *TRI des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *TRI Projet* inférieur à 23%,
 - le *Multiple Projet* est compris entre 2,82 (exclu) et 3,18 (inclus) étant précisé que le *Multiple des Investisseurs* ne peut être inférieur au *Multiple des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *Multiple Projet* inférieur à 2,82.
- 15% si :
- le *TRI Projet* est compris entre 26% (exclu) et 31,5% (inclus) étant précisé que le *TRI des Investisseurs* ne peut être inférieur au *TRI des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *TRI Projet* inférieur à 26%,
 - le *Multiple Projet* est compris entre 3,18 (exclu) et 3,93 (inclus) étant précisé que le *Multiple des Investisseurs* ne peut être inférieur au *Multiple des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *Multiple Projet* inférieur à 3,18.
- 20% si :
- le *TRI Projet* est compris entre 31,5% (exclu) et 42% (inclus) étant précisé que le *TRI des Investisseurs* ne peut être inférieur

⁵ TRI Projet calculé en tenant compte des effets dilutifs liés aux Droits de Sortie R

⁶ Multiple Projet calculé en tenant compte des effets dilutifs liés aux Droits de Sortie R

au *TRI des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *TRI Projet* inférieur à 31,5%,

- le *Multiple Projet* est compris entre 3,93 (exclu) et 5,77 (inclus) étant précisé que le *Multiple des Investisseurs* ne peut être inférieur au *Multiple des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *Multiple Projet* inférieur à 3,93.

o 25% si :

- le *TRI Projet* est strictement supérieur à 42%, étant précisé que le *TRI des Investisseurs* ne peut être inférieur au *TRI des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *TRI Projet* inférieur à 42%,
- le *Multiple Projet* est strictement supérieur à 5,77, étant précisé que le *Multiple des Investisseurs* ne peut être inférieur au *Multiple des Investisseurs* le plus élevé qui aurait été atteint avec un *Multiple Projet* inférieur à 5,77.

Par exception, les ADP R, percevront :

- en cas de sortie dans les 30 mois de l'acquisition, 13% ou plus des *Extra Plus-values* à la seule condition que le *Multiple des Investisseurs* soit strictement supérieur à 1,75,
- en cas de refinancement pour un montant supérieur à :
 - o € 80 M^{io} avant la première date anniversaire de l'acquisition,
 - o € 95 M^{io} entre la première et la deuxième date anniversaire,
 - o € 110 M^{io} entre la deuxième et la troisième date anniversaire,
 - o € 125 M^{io} entre la troisième et la quatrième date anniversaire,
 - o € 140 M^{io} entre la quatrième et la cinquième date anniversaire,

les ADP R bénéficieront d'un pourcentage des *Extra Plus-values* de :

- o si la sortie intervient entre 2,5 ans et 3,5 ans après l'acquisition :
 - 20% si et seulement si le *Multiple Investisseurs* > 2,10
 - 25% si et seulement si le *Multiple Investisseurs* > 2,60
- o si la sortie intervient entre 3,5 ans et 4,5 ans après l'acquisition :
 - 20% si et seulement si le *Multiple Investisseurs* > 2,80
 - 25% si et seulement si le *Multiple Investisseurs* > 3,50

- si la sortie intervient après 4,5 ans suivant l'acquisition :
 - 20% si et seulement si le *Multiple Investisseurs* > 3,50
 - 25% si et seulement si le *Multiple Investisseurs* > 4,25

➤ Droits Financiers préférentiels

Les ADP B bénéficieront, en cas de liquidation amiable ou judiciaire ou de Sortie, d'un droit financier préférentiel de telle sorte que :

- si le *TRI Projet* est strictement inférieur à 8%, alors les ADP B percevront un montant de € 2 060 000, diminué de tout montant payé au titre des ADP C Tchincos, le cas échéant, et majoré d'un intérêt annuel de 14% sur ce montant et capitalisé annuellement,
- si le *TRI Projet* est égal ou supérieur à 8%, les ADP B ne percevront aucune somme.

Quant aux ADP R, elles bénéficient, en cas de liquidation amiable ou judiciaire ou de Sortie, d'un droit financier préférentiel de telle sorte que :

- si le *TRI Projet* est strictement inférieur à 8%, les ADP R ne percevront aucune somme,
- si le *TRI Projet* est égal ou supérieur à 8%, alors les ADP R percevront un montant de € 1 230 000, majoré d'un intérêt annuel de 14% sur ce montant et capitalisé annuellement.

L'ensemble des droits conférés par les ADP B, ADP R et ADP D et définis ci-avant seront versés selon une répartition préférentielle (la « cascade ») se déroulant de la façon suivante :

○ **Étape 1**

L'actif net de liquidation (augmenté de la valeur des OC) ou la valeur des titres à la sortie (le « *Montant Net* »), sera affecté :

- aux titulaires des OC à hauteur du prix de souscription des OC augmenté des intérêts capitalisés et courus,

- aux titulaires des ADP B à hauteur des droits financiers préférentiels définies ci-avant,
- aux titulaires des ADP R à hauteur des droits financiers préférentiels définies ci-avant,
- aux titulaires des APD D, à hauteur, sur une base unitaire, de la valeur nominale augmentée de toute partie non payée du dividende prioritaire.

Si le *Montant Net* ne permet pas de servir en totalité chacun des titulaires, alors la répartition se fera au prorata du montant que chacun aurait du percevoir.

○ Étape 2

Après paiement au titre de l'Étape 1, le solde (s'il est suffisant) sera affecté aux titulaires des Actions ordinaires (« AO ») et des BSA Mezzanine, à hauteur de la quote-part du capital qu'ils détiennent et sur la base d'un nombre de BSA Mezzanine exerçables exercés à hauteur d'un montant tel que le *TRI Projet* soit égal à 8%.

Si le solde ne permet pas de servir en totalité chacun des titulaires, alors la répartition se fera au prorata du montant que chacun aurait du percevoir.

○ Étape 3

Après paiement au titre de l'Étape 2, le solde (s'il est suffisant) sera affecté aux titulaires des ADP R, à hauteur du droit de Sortie défini ci-avant.

○ Étape 4

Après paiement au titre de l'Étape 3, le solde (s'il existe) sera affecté aux titulaires des AO et des BSA Mezzanine.

Les titulaires des ADP B, ADP D et ADP R ne pourront prétendre à d'autres droits financiers que ceux décrits ci-avant et notamment la distribution de sommes au titre du bénéfice distribuable, des réserves, de postes de primes ou du boni de liquidation.

Notons enfin qu'en cas de sortie partielle, si les titulaires des ADP B, ADP D et ADP R n'ont pu percevoir la totalité des droits auxquels ils prétendent et qu'une distribution de dividendes ou de réserves est décidée par les Associés alors cette distribution sera attribuée :

- en premier lieu, aux titulaires des ADP B, ADP D et ADP R à hauteur (i) pour les ADP B, d'un montant correspondant à toute ou partie non payée des *Droits Financiers Préférentiels B*, (ii) pour les ADP D, d'un montant correspondant au *Dividende Prioritaire D* et (iii) pour les ADP R, d'un montant correspondants à toute ou partie non payée des *Droits Financiers Préférentiels R*,
- ensuite (si le solde est suffisant), aux titulaires des ADP R à hauteur d'un montant correspondant à toute ou partie non payée des *Droits de Sortie R*,
- enfin (si le solde est suffisant), aux titulaires des AO à hauteur du solde du montant distribué.

En cas d'émission d'ADP I, les ADP B, ADP D et ADP R ne disposeront plus d'aucun droit spécifique et seront ainsi assimilées à des AO. Notons que les avantages particuliers conférés par les ADP I font l'objet d'un autre rapport de ma part.

Précisons enfin que toutes les distributions relatives aux droits décrits ci-avant, sont effectuées *pari passu* entre les porteurs de parts d'une même catégorie.

2.5. Synthèse sur la répartition du capital et des droits de vote

En résumé, la répartition du capital social va évoluer de la manière suivante en € :

	Capital Initial	Augmentation de capital	Capital Final
Actions O	1	140 000 000	140 000 001
ADP B		1	1
ADP D		5 460 000	5 460 000
ADP R		1 230 000	1 230 000
	1	146 690 001	146 690 002

Les pourcentages de détention et de droits de vote s'établissent, donc, ainsi

	% du capital	% des droits de vote
AO	95,44%	100,00%
ADP B	0,00%	0,00%
ADP D	3,72%	0,00%
ADP R	0,84%	0,00%
TOTAL	100%	100%

Vos statuts seront modifiés en conséquence et notamment l'article 9 dont vous trouverez le texte dans le projet de statuts qui vous a été communiqué dans le cadre des résolutions de l'Assemblée Générale Extraordinaire dont l'adoption est prévue le 17 juillet 2012 et figure en Annexes 1 et 2 de ce rapport.

III. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

3.1. Diligences effectuées

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires afin d'apprécier les avantages particuliers attachés aux actions de préférence.

Mes travaux ont été les suivants :

- prise de connaissance générale de la société et de l'opération,
- entretiens avec les conseils juridiques de la société,
- examen des projets des nouveaux statuts de la société,
- examen de l'ensemble de la documentation juridique de l'opération,
- appréciation de la consistance des avantages particuliers attachés aux actions de préférence et de leur incidence sur la situation des associés.

3.2. Appréciation des avantages particuliers

L'incidence de l'émission des actions de préférence sur la situation de chaque associé peut être résumée ainsi :

♦ La création des ADP B, ADP D et ADP R résulte d'une négociation entre l'ensemble des associés.

♦ Juridiquement, la liberté contractuelle qui préside au fonctionnement des sociétés par actions simplifiée permet ce type de création d'actions de préférence.

♦ Selon la doctrine professionnelle applicable à cette mission, il ne m'appartient pas de juger du bien-fondé de l'octroi des avantages particuliers. Ma mission consiste à fournir une information complète et objective sur la nature de ces avantages et m'assurer que ces avantages ne sont ni interdits par la loi, ni contraires à l'intérêt de la société.

♦ En résumé, les avantages particuliers attachés aux actions de préférence à émettre sont les suivants :

- Absence de droit de vote pour l'ensemble des ADP B, ADP R et ADP D.
- Droit à un dividende prioritaire annuel cumulatif pour les titulaires des ADP D (soit les managers via les *Tchincos*) correspondant à 14% de la valeur nominale, soit € 764 400 au titre de chaque exercice social et payable à la sortie.
- Droit financier préférentiel tel qu'à la sortie :
 - si le *TRI Projet* est inférieur à 8%, les titulaires des ADP B percevront une somme de € 2 060 000, majoré d'un intérêt annuel cumulatif de 14%, soit € 288 400 au titre de chaque exercice social,
 - si le *TRI Projet* est égal ou supérieur à 8%, les titulaires des ADP R percevront une somme de € 1 230 000, majoré d'un intérêt annuel cumulatif de 14%, soit € 172 200 au titre de chaque exercice social.

- Droit de sortie conférant aux titulaires des ADP R (donc les managers via les Tchincos) une quote-part des plus-values réalisées par les Investisseurs au-delà d'un *TRI Projet* de 8% calculé selon les tranches suivantes :

TRI Projet (T)	≤ 8 %	8% < T ≤ 23%	23% < T ≤ 26%	26% < T ≤ 31,5%	31,5% < T ≤ 42%	T > 42%
Multiple Projet (M)	N/A	1 < M ≤ 2,82	2,82 < M ≤ 3,18	3,18 < M ≤ 3,93	3,93 < M ≤ 5,77	M > 5,77
Quote-part	0%	10%	13%	15%	20%	25%

Cette quote-part est plafonnée de sorte que le *TRI Investisseurs* après rétrocession de la quote-part ne soit inférieur au *TRI Investisseurs* maximum atteint à la tranche inférieure.

– A titre d'illustration, sur un horizon de sortie à quatre ans, l'évolution de quote-part rétrocédée aux managers en fonction du *TRI Investisseurs* figure en **Annexe 3** de ce rapport.

Par exception, cette quote-part fera l'objet des exceptions suivantes :

- elle sera de 13% ou plus, en cas de sortie dans les 30 mois de l'Acquisition uniquement si le *Multiple des Investisseurs* est strictement supérieur à 1,75,
- elle sera de 20% ou 25%, en cas de refinancement dans les conditions énumérées page 7 et selon le *Multiple des Investisseurs* atteint :

	Multiple des Investisseurs	
Sortie entre 2,5 et 3,5 ans	> 2,10	> 2,60
Sortie entre 3,5 et 4,5 ans	> 2,80	> 3,50
Sortie > 4,5 ans	> 3,50	> 4,25
Quote-part	20%	25%

- Droit de priorité en cas de liquidation ou de Sortie, de telle sorte que le boni de liquidation ou le produit de sortie soit alloué :
 - à l'étape 1 :
 - aux titulaires des OC pour le montant de leur souscription augmenté des intérêts capitalisés et courus,

- aux titulaires des ADP B et ADP R pour le montant de leurs droits préférentiels,
- aux titulaires des ADP D, sur une base unitaire, pour la valeur nominale augmentée de toute partie non payée du dividende prioritaire,
- à l'étape 2, si le solde est suffisant, aux titulaires des AO et des BSA Mezzanine, en considérant les BSA Mezzanine exerçables exercées à hauteur d'un montant tel que *TRI Projet* soit de 8%,
- à l'étape 3, si le solde est suffisant, aux titulaires des ADP R, à hauteur de la quote-part des plus-values réalisées par les Investisseurs
- à l'étape 4, si le solde existe, aux titulaires des AO et des BSA Mezzanine.

L'ensemble des droits attachés aux actions de préférence de catégorie B, D et R figure en Annexe 1 et en Annexe 2 reprenant les extraits des statuts concernés.

IV. CONCLUSION

En l'absence de normes professionnelles, j'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires au bon accomplissement de ma mission, par référence aux usages en matière d'appréciation de droits particuliers stipulés.

Au terme de mes travaux, les projets de résolutions qui vous sont proposés appellent de ma part les observations suivantes :

♦ Les droits particuliers attachés aux actions de préférence à émettre, sont détaillés au paragraphe 3.2 du présent rapport. Ils se répartissent en deux catégories qui se répartissent ainsi :

- absence de droit de vote,
- droits financiers, répartis de façon préférentielle :

- a) un dividende prioritaire annuel cumulatif,
- b) des droits préférentiels en cas de liquidation ou de sortie,
- c) un droit de sortie.

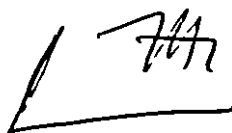
Les droits a) et b) sont valorisés au paragraphe 3.2 de ce rapport. Le droit c) ne peut être quantifié à ce jour dans la mesure où il dépend d'éléments qui ne pourront être calculés qu'à la date où ce droit sera dû.

♦ Ces droits particuliers n'appellent pas d'observation de ma part.

♦ L'examen de la pertinence de l'information donnée par les dirigeants sociaux sur la nature et les conséquences pour les associés de ces avantages n'appelle pas de commentaire particulier de ma part.

Fait à Paris, le 16 juillet 2012

Le Commissaire aux avantages particuliers



Serge MEHEUST

Commissaire aux comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Annexe 1

Article 9 des statuts (extraits) – Droits et obligations attachés aux ADP

9.4. Droits et obligations attachés aux ADP

9.4.1 Droit de vote

Les ADP sont privées de droit de vote.

9.4.2 Droit Financier et Droits spécifiques

Les AO bénéficient d'un Droit Financier.

Les ADP bénéficient des Droits Spécifiques, notamment les Droits Financiers Préférentiels B, les Droits Financiers Préférentiels R, les Droits de Sortie R et le Dividende Prioritaire D.

9.5. Droit de priorité en cas de liquidation ou de Sortie

En cas de distribution de dividendes ou de réserves décidée par les Associés conformément à l'Article 14, le montant de la distribution (le "Montant Distribué"), sera réparti entre les Associés de la manière suivante :

(a) en l'absence de Sortie avant la distribution considérée :

- en premier lieu, aux titulaires d'ADP D, à hauteur d'un montant correspondant au Dividende Prioritaire D ; et
- ensuite, le cas échéant et sous réserve du paiement du Dividende Prioritaire D, aux titulaires d'AO pour le solde ;

(b) si une Sortie est intervenue avant la distribution considérée :

- en premier lieu, aux titulaires d'ADP B, d'ADP R et d'ADP D à hauteur (i) pour les ADP B, d'un montant correspondant à toute partie non payée des Droits Financiers Préférentiels B attachés aux ADP B, (ii) pour les ADP R, d'un montant correspondant à toute partie non payée des Droits Financiers Préférentiels R attachés aux ADP R et (iii) pour les ADP D, d'un montant correspondant au Dividende Prioritaire D, étant précisé que pour le cas où le Montant Distribué ne permettrait pas de procéder à la totalité de la répartition stipulée, le Montant Distribué sera réparti entre les titulaires d'ADP B, d'ADP R et d'ADP D au prorata du montant que chacun des titulaires d'ADP B, d'ADP R et d'ADP D aurait dû percevoir en application de la présente clause ;
- ensuite, le cas échéant et sous réserve des paiements susvisés, aux titulaires d'ADP R à hauteur d'un montant correspondant à toute partie non payée des Droits de Sortie R attachés aux ADP R ;
- ensuite, le cas échéant et sous réserve des paiements susvisés, aux titulaires d'AO à hauteur du solde du Montant Distribué.

9.6. Droit de priorité en cas de liquidation ou de Sortie

9.6.1 En cas de liquidation amiable ou judiciaire de la Société ou de Sortie, l'actif net de liquidation (augmenté de la valeur des OC) ou la valeur des Titres à la Sortie (ci-après le "Montant Net"), sera réparti entre les titulaires de Titres de la manière suivante :

- en premier lieu, aux titulaires d'OC, d'ADP B, d'ADP R et d'ADP D à hauteur (i) pour les OC d'un montant correspondant, sur une base unitaire, à leur prix de souscription augmenté du montant total des intérêts capitalisés et des intérêts courus et de toute autre somme éventuellement due conformément au contrat d'émission des OC, (ii) pour les ADP B d'un montant correspondant aux Droits Financiers Préférentiels B attachés aux ADP B, (iii) pour les ADP R d'un montant correspondant aux Droits Financiers Préférentiels R attachés aux ADP R et (iv) pour les ADP D d'un montant correspondant, sur une base unitaire, à leur valeur nominale augmentée de toute partie non payée du Dividende Prioritaire D (ci-après, le "Montant Net 1"), étant précisé que pour le cas où, le Montant Net serait inférieur au Montant Net 1 et ne permettrait pas de procéder à la totalité de la répartition stipulée, le Montant Net 1 sera réparti entre les titulaires d'OC, d'ADP B, d'ADP D et d'ADP R et au prorata du montant que chacun des titulaires aurait dû percevoir au titre du Montant Net 1 ;
- ensuite, le cas échéant après et sous réserve du paiement du Montant Net 1, aux titulaires d'AO et aux titulaires de BSA Mezzanine, au prorata de leur détention capitalistique en considérant les BSA Mezzanine exerçables exercés à hauteur d'un montant tel que le TRI Projet des Investisseurs soit égal à 8% (ci-après, le "Montant Net 2"), étant précisé que pour le cas où le Montant Net 2 ne permettrait pas de procéder à la totalité de la répartition stipulée, le Montant Net 2 sera réparti entre les titulaires d'AO et de BSA Mezzanine au prorata du montant que chacun des titulaires d'AO et de BSA Mezzanine aurait dû percevoir en application de la présente clause ;
- ensuite, le cas échéant après et sous réserve du paiement du Montant Net 2 aux titulaires d'ADP R à hauteur d'un montant correspondant aux Droits de Sortie R attachés aux ADP R (ci-après, le "Montant Net 3");
- ensuite, le cas échéant après et sous réserve du paiement du Montant Net 3, aux titulaires d'AO et aux titulaires de BSA Mezzanine à hauteur du solde du Montant Net après paiement du Montant Net 3 (ci-après, le "Montant Net 4") ;

9.6.2 En cas de dissolution anticipée de la Société dans le cadre de l'article 1844-7 du Code civil et de sa liquidation subséquente à la suite d'une cession par la Société d'une portion substantielle de ses actifs et la réalisation consécutive de son objet social en application de l'article 1844-7 du Code civil, le Montant Net sera réparti entre les actionnaires de la Société comme indiqué à l'Article 9.6.1 ci-dessus.

Annexe 2

Annexe 2 des statuts – Droits particuliers attachés aux ADP

1. Droits particuliers attachés aux ADP B

Les ADP B bénéficient, en cas de liquidation amiable ou judiciaire ou de Sortie, d'un droit prioritaire sur la distribution, de quelque nature qu'elle soit (dividendes, acomptes sur dividendes, réserves, boni de liquidation), suivant immédiatement la Sortie et sur toute distribution postérieure et d'une part prioritaire de la valeur des Actions de la Société dans le cadre de toute Sortie (les "**Droits Financiers Préférentiels B**").

Le montant des Droits Financiers Préférentiels B est égal à :

- Si le TRI Projet dans le cadre de la Sortie est strictement inférieur à huit pour cent (8%), correspondant au montant principal des ADP C Tchincos avec tous les droits à payer (notamment le dividende prioritaire) en vertu de ces droits financiers acquis sur de tels ADP C Tchincos ;
- Si le TRI Projet est égal ou supérieur à huit pour cent (8%), zéro euro.

Les Droits Financiers Préférentiels B seront exclusifs de tout autre Droit Financier, notamment en cas de distribution de sommes distribuables, que ce soit au titre du bénéfice distribuable, des réserves, de postes de primes ou du boni de liquidation.

Les Droits Financiers Préférentiels B seront répartis entre les titulaires d'ADP B à due proportion.

2. Droits particuliers attachés aux ADP R

Les ADP R bénéficient de droits financiers préférentiels R (les "**Droits Financiers Préférentiels R**") et de droits de sortie R (les "**Droits de Sortie R**") comme suit :

Droits Financiers Préférentiels R

Les ADP R bénéficient, en cas de liquidation amiable ou judiciaire ou de Sortie, d'un droit prioritaire sur la distribution, de quelque nature qu'elle soit (dividendes, acomptes sur dividendes, réserves, boni de liquidation), suivant immédiatement la Sortie et sur toute distribution postérieure et d'une part prioritaire de la valeur des Actions de la Société dans le cadre de toute Sortie (les "**Droits Financiers Préférentiels R**").

Le montant des Droits Financiers Préférentiels R est égal à :

- Si le TRI Projet est strictement inférieur à huit pour cent (8%), zéro euro ;
- Si le TRI Projet est égal ou supérieur à huit pour cent (8%) un montant de 1.230.000 euros majoré d'un intérêt annuel de 14% sur ce montant et capitalisé annuellement (à chaque date de clôture d'un exercice de la Société) sur la base d'une année de 360 jours.

Les Droits Financiers Préférentiels R seront exclusifs de tout autre Droit Financier, notamment en cas de distribution de sommes distribuables, que ce soit au titre du bénéfice distribuable, des réserves, de postes de primes ou du boni de liquidation.

Les Droits Financiers Préférentiels R seront répartis entre les titulaires d'ADP R à due proportion.

Droit de Sortie R

Les ADP R bénéficient en outre cas de liquidation amiable ou judiciaire ou de Sortie d'un droit prioritaire sur la distribution, de quelque nature qu'elle soit (dividendes, acomptes sur dividendes, réserves, boni de liquidation), suivant immédiatement la Sortie et sur toute distribution postérieure et d'une part prioritaire de la valeur des Actions de la Société dans le cadre de toute Sortie (le "Droit de Sortie R").

Le montant du Droit de Sortie R est égal à :

- Si le TRI Projet est inférieur ou égal à huit pour cent (8%), zéro euro.
- Si le TRI Projet est strictement supérieur à huit pour cent (8%), un montant correspondant au pourcentage des Extra Plus-Values calculées en fonction du TRI Projet ou du Multiple Projet comme suit :
 - (i) 10% des Extra Plus-Values si (i) le TRI Projet est compris entre 0% et 23% (inclus), étant précisé que le TRI des Investisseurs (à savoir après prise en compte de l'impact des Droits de Sortie R) ne peut être inférieur au TRI des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un TRI Projet inférieur à 8% ou (ii) le Multiple Projet est compris entre 1 et 2,82 (inclus), étant précisé que le Multiple des Investisseurs (à savoir après prise en compte de l'impact des Droits de Sortie R) ne peut être inférieur au Multiple des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un Multiple Projet inférieur à 1,47 ;
 - (ii) 13% des Extra Plus-Values si (i) le TRI Projet est compris entre 23% (exclu) et 26% (inclus), étant précisé que le TRI des Investisseurs ne peut être inférieur au TRI des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un TRI Projet inférieur à 23% ou (ii) le Multiple Projet est compris entre 2,82 (exclu) et 3,18 (inclus), étant précisé que le Multiple des Investisseurs ne peut être inférieur au Multiple des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un Multiple Projet inférieur à 2,82 ;
 - (iii) 15% des Extra Plus-Values si (i) le TRI Projet est compris entre 26% (exclu) et 31,5% (inclus), étant précisé que le TRI des Investisseurs ne peut être inférieur au TRI des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un TRI Projet inférieur à 26% ou (ii) le Multiple Projet est compris entre 3,18 (exclu) et 3,93 (inclus), étant précisé que le Multiple des Investisseurs ne peut être inférieur au Multiple des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un Multiple Projet inférieur à 3,18 ;
 - (iv) 20% des Extra Plus-Values si (i) le TRI Projet est compris entre 31,5% (exclu) et 42% (inclus), étant précisé que le TRI des Investisseurs ne peut être inférieur au TRI des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un TRI Projet inférieur à 31,5% ou (ii) le Multiple Projet est compris entre 3,93 (exclu) et 5,77 (inclus), étant précisé que le Multiple des Investisseurs ne peut être inférieur au Multiple des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un Multiple Projet inférieur à 3,93 ;
 - (v) 25% des Extra Plus-Values si (i) le TRI Projet est strictement supérieur à 42%, étant précisé que le TRI des Investisseurs ne peut être inférieur au TRI des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un TRI Projet inférieur à 42% ou (ii) le Multiple Projet est strictement supérieur à 5,77, étant précisé que le

Multiple des Investisseurs ne peut être inférieur au Multiple des Investisseurs le plus élevé qui aurait été atteint avec un Multiple Projet inférieur à 5,77.

Etant précisé que, par exception :

- (i) en cas de Sortie intervenant dans les trente (30) mois de l'Acquisition, les Droits de Sortie R permettront de percevoir plus de 10% des Extra Plus-Values (à savoir au moins 13% des Extra Plus-Values ou plus) seulement si, et à condition que le Multiple des Investisseurs soit strictement supérieur à 1,75 ; et
- (ii) en cas de refinancement pour un montant supérieur à 80 millions d'euros avant la première date anniversaire de l'Acquisition, 95 millions d'euros entre la première et la deuxième date anniversaire de l'Acquisition, 110 millions d'euros entre la deuxième et la troisième date anniversaire de l'Acquisition, 125 millions d'euros entre la troisième et la quatrième date anniversaire de l'Acquisition, et 140 millions d'euros entre la quatrième et la cinquième date anniversaire de l'Acquisition, les Droits de Sorties C seront égaux à :
 - si la Sortie intervient entre 2,5 ans et 3,5 ans après l'Acquisition :
 - 20% des Extra Plus-Values, seulement si et à condition que le Multiple des Investisseurs soit supérieur à 2,10; et
 - 25% des Extra Plus-Values, seulement si et à condition que le Multiple des Investisseurs soit supérieur à 2,60 ;
 - si la Sortie intervient entre 3,5 ans et 4,5 ans après l'Acquisition :
 - 20% Extra Plus-Values, seulement si et à condition que le Multiple des Investisseurs soit supérieur à 2,80 ; et
 - 25% Extra Plus-Values, seulement si et à condition que le Multiple des Investisseurs soit supérieur à 3,50 ;
 - si la Sortie intervient après 4,5 ans suivant l'Acquisition :
 - 20% Extra Plus-Values, seulement si et à condition que le Multiple des Investisseurs soit supérieur égal à 3,50; et
 - 25% Extra Plus-Values, seulement si et à condition que le Multiple des Investisseurs soit supérieur à 4,25.

Les Droits de Sortie R seront exclusifs de tout autre Droit Financier, notamment en cas de distribution de sommes distribuables, que ce soit au titre du bénéfice distribuable, des réserves, de postes de primes ou du boni de liquidation.

Les Droits de Sortie R seront répartis entre les titulaires d'ADP R à due proportion, étant précisé, en tant que de besoin, que les titulaires des BSA Mezzanine supporteront la diminution de la valeur de leurs Titres à raison de la mise en œuvre des stipulations afférentes aux Droits de Sortie R.

3. Droits particuliers attachés aux ADP D

Les ADP D bénéficient d'un droit prioritaire sur toute distribution de quelque nature qu'elle soit (dividendes, acomptes sur dividendes, réserves, boni de liquidation) (le "Dividende Prioritaire

D") comme suit :

Sans préjudice des dispositions prévues à l'article L.232-15 du Code de commerce, le Dividende Prioritaire D bénéficie d'un droit prioritaire sur toutes distributions de dividendes, réserves ou primes, jusqu'à complet paiement d'un Dividende Prioritaire D annuel cumulatif égal à 14% de la valeur nominale libérée des ADP D et capitalisé (pour la fraction du dividende non versé au titre d'exercices antérieurs) annuellement (à chaque date de clôture d'un exercice de la Société) sur la base d'une année de 360 jours.

Toutefois, et sans préjudice des dispositions visées aux paragraphes ci-après, dans l'hypothèse où l'exercice social aurait une durée inférieure ou supérieure à douze mois, le montant du Dividende Prioritaire D annuel au titre de l'exercice social considéré sera calculé prorata temporis. Il sera fait application de cette règle au titre de l'exercice en cours lors de l'émission des ADP D (et, le cas échéant, de tout exercice postérieur dont la durée serait modifiée), lequel sera clos le 31 juillet 2013, aux fins de déterminer le montant du Dividende Prioritaire D dû au titre de cet exercice.

Ce droit à Dividende Prioritaire D capitalisé annuellement (pour la fraction du dividende non versé au titre d'exercices antérieurs) étant cumulatif, si le bénéfice distribuable d'un exercice est insuffisant pour le service de la totalité du Dividende Prioritaire D dû au titre de cet exercice ou que les Associés ne décident pas de procéder à une distribution de dividendes, la partie non attribuée de ce Dividende Prioritaire D sera prélevée par priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et viendra augmenter d'autant le montant du Dividende Prioritaire D dû au titre du ou des exercices postérieurs selon les cas.

Le Dividende Prioritaire D sera servi après les affectations à la réserve légale.

En conséquence et sous réserve des règles obligatoires de mise en réserve et de la décision souveraine de l'assemblée d'approbation, il sera affecté, sur le bénéfice distribuable de chaque exercice (avant toute autre affectation du bénéfice distribuable), les sommes nécessaires pour servir :

- d'abord, les Dividendes Prioritaires ou le solde des Dividendes Prioritaires dus, le cas échéant, aux titulaires des ADP D au titre des exercices précédents ;
- puis au Dividende Prioritaire D annuel dû aux titulaires des ADP D au titre de l'exercice considéré
- le surplus du bénéfice distribuable pourra être affecté, selon la décision de l'assemblée des Associés et pour le montant qu'elle fixera, au service d'un dividende au profit de toutes les actions de la société sans distinction de catégorie (à l'exception toutefois des ADP D).

La Société mettra, si le montant des sommes distribuables le permet et si l'assemblée d'approbation prend une décision en ce sens, en paiement annuellement le Dividende Prioritaire D dû aux titulaires des ADP D le jour de l'assemblée annuelle d'approbation et d'affectation des comptes.

Le Dividende Prioritaire D sera exclusif de tout autre Droit Financier, notamment en cas de distribution de sommes distribuables, que ce soit au titre du bénéfice distribuable, des réserves, de postes de primes ou du boni de liquidation.

Le Dividende Prioritaire D sera réparti entre les titulaires d'ADP D à due proportion.

Annexe 3

Évolution de la quote-part rétrocédée aux managers en fonction du TRI Investisseurs

Horizon de sortie à 4 ans

