



1208271004

DATE DEPOT : 2012-09-11

NUMERO DE DEPOT : 2012R082615

N° GESTION : 2012B08796

N° SIREN : 751095712

DENOMINATION : LION / SENECA FRANCE 1

ADRESSE : 45 avenue Kléber 75016 Paris

DATE D'ACTE : 2012/07/16

TYPE D'ACTE : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

NATURE D'ACTE :

LION / SENECA FRANCE 1
Société par Actions Simplifiée
PARIS

Rapport du Commissaire aux avantages particuliers
nommé dans le cadre de l'octroi d'avantages particuliers
réservés à des catégories de personnes

(Juillet 2012)

TABLE DES MATIERES

	Pages
MANDAT	2
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 AVANTAGES PARTICULIERS	3
2.1. Bénéficiaires des avantages particuliers	3
2.2. Description des avantages particuliers	4
III. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS	8
3.1. Diligences effectuées	8
3.2. Appréciation des avantages particuliers	8
IV. CONCLUSION	10
Annexe 1 – Article 11.1 des statuts : Désignation du Président de la société - Directeurs généraux	11
Annexe 2 – Article 13.2 des statuts : Actes soumis à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance	13
Annexe 3 – Article 13.3 des statuts : Composition du Conseil de Surveillance	17



Serge MEHEUST

10, Avenue de Messine – 75008 PARIS – Tel +33 (0)1 53 67 70 50 – Fax +33 (0)1 53 67 70 55 – sefac@sefac-sma.fr

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 avantages particuliers stipulés dans les statuts au profit de certains associés de la société **LION / SENECA FRANCE 1**.

A cet effet, j'ai mis en œuvre des diligences destinées, d'une part, à décrire les avantages particuliers stipulés dans les statuts 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 d'attribuer au profit de certains associés des avantages particuliers consistant en des droits de gouvernance. Ces droits spécifiques seront stipulés dans vos statuts dont le projet vous a été communiqué dans le cadre des résolutions de l'Assemblée Générale Extraordinaire dont l'adoption est prévue le 17 juillet 2012.

1.3. Date d'effet de l'opération

Les modifications apportées sur les statuts 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 qui m'a été communiqué.

2.1. Bénéficiaires des avantages particuliers

Les avantages particuliers seront créés au profit de :

- Monsieur **Alain AFFLELOU** ;
- toute société contrôlée par Monsieur **Alain AFFLELOU (HOLDING AA)**.

L'ensemble des bénéficiaires sera désigné le « **GROUPE ALAIN AFFLELOU** ».

2.2. Description des avantages particuliers

Les avantages particuliers octroyés seront les suivants :

➤ Désignation du Président de la société

Tant que Monsieur **AFFLELOU** et/ou **HOLDING AA** détiendront, directement (s'agissant de **HOLDING AA** seulement) ou indirectement, au moins (x) 8% du capital social de la société ou (y) 40% de l'investissement initial¹ du GROUPE ALAIN **AFFLELOU** représentant 6% du capital social de la société, et si la société **LJV CAPITAL** cesse d'exercer ses fonctions de Président, les nouveaux Présidents à venir ne pourront être nommés qu'avec l'accord préalable de Monsieur **AFFLELOU**, ou à défaut selon la procédure suivante :

- (i) l'associé majoritaire proposera à Monsieur **AFFLELOU** deux cabinets de recrutement afin d'effectuer la recherche d'un nouveau Président ;
- (ii) Monsieur **AFFLELOU** choisira le cabinet de recrutement qui assurera cette recherche (à défaut l'associé majoritaire le choisira) ;
- (iii) le cabinet de recrutement arrêtera, dès que possible et dans un délai maximum de 6 semaines, une liste d'au moins deux candidats, cette liste devant avoir été approuvée par l'associé majoritaire (Monsieur **AFFLELOU** étant convié à toutes les réunions avec ce cabinet) ;
- (iv) Monsieur **AFFLELOU** choisira le Président parmi la liste des deux candidats proposés, à défaut le Conseil de Surveillance désignera lui-même le Président (qui sera alors également désigné en qualité de membre du Directoire) sur la base de cette même liste.

Ces avantages sont détaillés à l'article 11.1 des statuts repris à l'**Annexe 1** de ce rapport.

¹ Désigne, pour une personne, le montant investi directement ou indirectement, dans la société, dans le cadre de l'acquisition.

➤ Représentation au Conseil de Surveillance

• Présidence

Aussi longtemps que le **GROUPE ALAIN AFFLELOU** détiendra au moins 8% du capital social de la société ou 40% de son investissement initial, Monsieur **AFFLELOU** (ou **HOLDING AA**, s'il le désire, et qu'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) sera Président du Conseil de Surveillance. Il ne pourra donc être révoqué de ses fonctions de membre et Président que par voie judiciaire.

• Nomination des membres

Le Conseil de Surveillance est composé de cinq à neuf membres dont certains seront nommés sur proposition de la société **HOLDING AA** qui nommera ainsi, tant que le **GROUPE ALAIN AFFLELOU** détiendra, directement (s'agissant de **HOLDING AA** uniquement) ou indirectement, au moins :

- 16% du capital social de la société ou 80% de son investissement initial, deux membres : le Président (qui sera Monsieur **AFFLELOU** ou **HOLDING AA** s'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) ainsi qu'un autre membre ;
- 8% du capital social de la société ou 40% de son investissement initial, le Président (qui sera Monsieur **AFFLELOU** ou **HOLDING AA** s'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) ;
- 5% du capital social de la société ou 25% de son investissement initial représentant au moins 2,5% du capital social de la société : un membre.

Ces membres ne seront révocables que par voie judiciaire (Article 1851 alinéa 2 du Code civil) ou lorsque les conditions décrites ci-dessus ne seront plus applicables.

Ces avantages sont détaillés à l'article 13.3 des statuts repris à l'**Annexe 3** de ce rapport.

➤ **Accord préalable sur certaines décisions soumises à l'autorisation du Conseil de Surveillance**

• **Accord préalable de Monsieur AFFLELOU**

Tant que Monsieur AFFLELOU (ou **HOLDING AA** s'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) sera Président du Conseil de Surveillance, son accord préalable² sera nécessaire pour l'autorisation des décisions importantes suivantes :

- cession d'actifs, de titres³ ou de fonds de commerce par la société, ou l'une de ses filiales, dont le montant serait supérieur à € 20 M¹⁰ ;
- acquisition d'actifs, de titres³, incluant les opérations de croissance externe ou acquisition de fonds de commerce ou opération d'investissement de la société, ou de l'une de ses filiales, dont le montant serait supérieur à € 20 M¹⁰ ;
- toute modification des statuts, y compris toute opération portant sur le capital social de la société, à l'exception des modifications du capital social réalisées dans les contextes suivants :
 - violation des engagements prévus pouvant entraîner l'exigibilité anticipée de la dette bancaire,
 - des besoins de la réalisation d'une opération de croissance externe permise ou autorisée,
 - de l'augmentation du nombre de membres du Conseil de Surveillance, du Directoire ou des censeurs.
- opération de fusion, scission, apport partiel d'actif soumis au régime des scissions et dissolution impliquant le Groupe, à l'exception :
 - des opérations purement internes au Groupe n'ayant pas pour effet de modifier les caractéristiques fiscales de la participation détenue par le **GROUPE ALAIN AFFLELOU**,
 - opération de croissance externe permise ou autorisée.

² Sauf en cas de révocation judiciaire de Monsieur AFFLELOU et/ou HOLDING AA

³ A l'exception des valeurs mobilières de placement

- convention règlementée conclue entre l'une des sociétés du Groupe d'une part et les investisseurs financiers ou les fonds **LION** d'autre part ;
- décision modifiant ou réduisant de façon significative les activités du Groupe pour un montant supérieur à € 20 M¹⁰.

- **Accord préalable de la société HOLDING AA**

Dans le cas où Monsieur **AFFLELOU** (ou **HOLDING AA** s'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) ne serait plus Président mais qu'un autre membre du Conseil de Surveillance a été nommé par la **HOLDING AA** les décisions suivantes ne pourront être autorisées qu'avec l'accord préalable de ce membre :

- convention règlementée conclue entre l'une des sociétés du Groupe d'une part et les investisseurs financiers ou les fonds **LION** d'autre part ;
- décision modifiant ou réduisant de façon significative les activités du Groupe pour un montant supérieur à € 20 M¹⁰ ;
- toute modification des Statuts (autre qu'une opération sur le capital social) qui porterait atteinte de façon significative et négative aux droits statutaires du **GROUPE ALAIN AFFLELOU**.

Ces avantages sont détaillés à l'article 13.2 des statuts repris à l'**Annexe 2** de ce rapport.

Notons que l'ensemble de ces avantages sont personnels à Monsieur **AFFLELOU** et/ou à la société **HOLDING AA**, qu'ils sont donc incessibles et qu'ils cesseront d'être applicables dans l'hypothèse où les banques ne parviendraient pas à se faire attribuer la propriété des valeurs mobilières émises par la société et détenues par le **GROUPE AFFLELOU** dans le cadre de la réalisation du nantissement ou de la levée de l'option d'achat portant sur les titres détenus par **GROUPE AFFLELOU**.

Notons également que toute modification de l'ensemble de ces avantages ne pourra être décidée qu'à l'unanimité des voix exceptée dans l'hypothèse énumérée ci-dessus.

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 consentis au profit de certains associés.

Mes travaux ont été les suivants :

- prise de connaissance générale de la société et de l'opération,
- entretien avec les conseils juridiques de la société,
- examen du projet de statuts modifiés de la société,
- appréciation de la consistance des avantages particuliers attachés consentis au profit de certains associés.

3.2. Appréciation des avantages particuliers

L'incidence des avantages particuliers sur la position personnelle de chaque associé peut être résumée ainsi :

♦ La création de ces avantages particuliers résulte d'une négociation entre les associés.

♦ Juridiquement, la liberté contractuelle qui préside au fonctionnement des sociétés par actions simplifiées permet ce type d'avantages particuliers.

♦ 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 conférés consistent en :

➤ Droits de désignation du Président de la société

Tant que Monsieur **AFFLELOU** (ou **HOLDING AA** s'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) sera Président du Conseil de Surveillance et si le Président actuel de la société venait à cesser ses fonctions, l'accord préalable de Monsieur **AFFLELOU** serait nécessaire pour la nomination du nouveau Président de la société. En cas de désaccord, ces nominations devront suivre une procédure conjointe, entre l'associé majoritaire et Monsieur **AFFLELOU**, suivant les conditions énumérées page 4 du présent rapport.

➤ Représentation au Conseil de Surveillance

Un ou deux membres du Conseil de Surveillance (dont le cas échéant, le Président lui-même qui sera alors Monsieur **AFFLELOU** ou **HOLDING AA** s'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) seront nommés sur proposition de la société **HOLDING AA** en fonction des pourcentages de capital social détenu dans la société et de détention de l'investissement initial. Ces conditions sont énumérées page 4 du présent rapport.

➤ Accord préalable sur certaines décisions soumises à l'autorisation du Conseil de Surveillance

Un certain nombre de décisions devant être soumises à l'autorisation du Conseil de Surveillance devront préalablement être soumises à l'approbation de Monsieur **AFFLELOU** (ou **HOLDING AA** s'il en est le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés) ou du membre nommé sur proposition de la société **HOLDING AA** selon les critères décrits ci-avant.

Ces droits dépendent des pourcentages de capital social détenu dans la société et du pourcentage de détention de l'investissement initial. Ces conditions, ainsi que les décisions importantes à soumettre à l'accord des bénéficiaires des avantages particuliers, sont énumérées page 5 du présent rapport.

IV. CONCLUSION

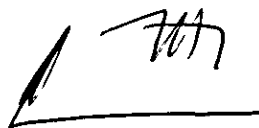
En l'absence de normes professionnelles, j'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires au bon accomplissement de ma mission, par référence aux usages en matière d'appréciation d'avantages particuliers stipulés.

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

- ♦ Les avantages particuliers conférés à certains associés constituent un ensemble de droits de gouvernance répartis en plusieurs catégories, soit :
 - accord concernant la nomination du nouveau Président en cas de cessation des fonctions du Président actuel ;
 - représentation au Conseil de Surveillance ;
 - accord préalable sur certaines décisions soumises à l'autorisation du Conseil de Surveillance.
- ♦ Ces avantages particuliers n'appellent pas d'observations 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, conformément à l'article R. 225-136 du Code de commerce, 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

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

Annexe 1

Article 11.1 des statuts – Désignation du président de la Société – Directeurs Généraux

11.1.1 Président de la Société

- (a) Le Conseil de Surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de président de la Société au sens de l'article L.227-6 du Code de commerce (le "Président").
- (b) Il est toutefois précisé que (i) aussi longtemps que M. Alain Afflelou et/ou toute société contrôlée par lui (ci-après "Holding AA") (M. Alain Afflelou et Holding AA étant ci-après dénommés ensemble la "Groupe Alain Afflelou") détiendront, directement (s'agissant de Holding AA seulement) ou indirectement (x) au moins 8% du capital social de la Société ou (y) au moins 40% de l'Investissement Initial du Groupe Alain Afflelou représentant 6% du capital social de la Société et (ii) dans le cas où le Président cesserait d'exercer ses fonctions de Président, pour quelque raison que ce soit, le Président suivant (puis tout président ultérieur) ne pourra être nommé qu'avec l'accord préalable de M. Alain Afflelou, ou à défaut, selon la procédure suivante :
- l'Associé Majoritaire proposera à M. Alain Afflelou deux (2) cabinets de recrutement de première réputation en vue de rechercher un nouveau Président ;
 - M. Alain Afflelou choisira le cabinet de recrutement qui assurera cette recherche dans un délai de quinze (15) jours à compter de la date de réception de la liste des deux (2) cabinets de recrutement proposés par l'Associé Majoritaire, à défaut l'Associé Majoritaire choisira lui-même le cabinet de recrutement ;
 - le cabinet de recrutement arrêtera, dès que possible et dans un délai maximum de six (6) semaines suivant sa désignation, une liste d'au moins deux (2) candidats, une telle liste devant avoir fait l'objet de discussions et avoir été approuvée par l'Associé Majoritaire ; M. Alain Afflelou sera convié à toutes les réunions avec ce cabinet ;
 - M. Alain Afflelou disposera d'un délai de quinze (15) jours à compter de la réception de cette liste pour choisir le Président parmi cette liste, à défaut de quoi le Conseil de Surveillance désignera lui-même le Président (qui sera alors également désigné en qualité de membre du Directoire) sur la base de cette même liste ;
- Etant précisé que ce droit est personnel à M. Alain Afflelou et est incessible et qu'il cessera d'être applicable dans l'hypothèse d'un changement de Contrôle de la Société au profit des prêteurs intervenant conformément aux termes du Contrat de Prêts Senior.
- (c) Les dispositions de l'article 12.5 relatives à la durée des mandats et à la cessation des fonctions des membres du Directoire s'appliquent au Président.

11.1.2 Directeurs Généraux

- (a) Un ou plusieurs directeurs généraux (les "**Directeurs Généraux**" et, collectivement avec le Président, les "**Dirigeants Principaux**") peuvent être désignés par le Conseil de Surveillance pour assister le Président dans sa mission.
- (b) Le ou les Directeurs Généraux sont membres du Directoire.
- (c) Les dispositions de l'article 12.5 relatives à la durée des mandats et à la cessation des fonctions des membres du Directoire s'appliquent aux Directeurs Généraux.

Annexe 2

Article 13.2 des statuts – Actes soumis à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance

A titre de mesure interne, les décisions visées ci-dessous relatives à la Société ou l'une quelconque des sociétés que la Société contrôle, directement ou indirectement au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce (le "Groupe") ne pourront être prises par le Président, les Directeurs Généraux ou le Directoire ou par la société concernée qu'après avoir été préalablement autorisées par le Conseil de Surveillance à la majorité simple de ses membres présents ou représentés (ci-après les "Décisions importantes").

Les Décisions importantes auxquelles il est fait référence ci-dessus sont les suivantes :

- (a) l'établissement du budget annuel du Groupe ainsi que tout budget rectificatif qui remplacerait ou modifierait le budget annuel ;
- (b) l'établissement du business plan du Groupe ainsi que tout business plan rectificatif ;
- (c) toute cession d'actifs, de titres (à l'exception des valeurs mobilières de placement) ou de fonds de commerce ou désinvestissement (tels que des fermetures d'enseignes) non prévu au budget approuvé et dont le montant en principal par exercice serait supérieur à cinq cent mille euros (500.000 €) ;
- (d) toute acquisition d'actifs, de titres (à l'exception des valeurs mobilières de placement) ou de fonds de commerce ou des investissements (tels que l'ouverture ou l'acquisition d'enseignes) non prévus au budget approuvé et dont le montant en principal par exercice serait supérieur à cinq cent mille euros (500.000 €) ;
- (e) toute acquisition, création ou adhésion à tout groupement ou autre entité, dans lequel la responsabilité des membres ou associés ne serait pas limitée aux apports en capital ;
- (f) toute opération de fusion, scission, apport partiel d'actif soumis au régime des scissions et dissolution impliquant la Société ou une des sociétés du Groupe ;
- (g) toute décision d'élargissement ou de réduction significative des activités du Groupe ;
- (h) toute décision de développement d'activités nouvelles autres que les activités habituelles de la Société et du Groupe ;
- (i) tout transfert par la Société de titres détenus par le Groupe, ainsi que toute cession de titres de filiales directes ou indirectes de la Société, toute décision de souscrire à des titres d'entités ne faisant pas partie du Groupe, ou toute décision de laisser une entité tierce (toute personne autre qu'une société du Groupe) souscrire au capital de l'une des sociétés du Groupe ;
- (j) tout changement ou renouvellement des Commissaires aux comptes de toute société du Groupe ;
- (k) toute modification des principes comptables des sociétés du Groupe, sauf en application d'une disposition légale ou réglementaire ;
- (l) toute modification de la date de clôture de l'exercice fiscal ;

- (m) tout projet de modification des Statuts de la Société ou, toute modification significative (notamment toutes décisions modifiant les règles de gouvernance et des décisions collectives d'associés si le Groupe ne détient pas au moins 99% du capital de la société concernée), des statuts d'une autre société du Groupe ;
- (n) toute décision de consentir des cautions, avals ou garanties en garantie des obligations d'un tiers (toute personne autre qu'une société du Groupe), à l'exception des garanties données en garantie des obligations d'un franchisé du Groupe dans le cours normal de l'activité et pour un montant unitaire principal inférieur à cent cinquante mille euros (150.000 €) et dans la limite d'un montant annuel global de cinq cent mille euros (500.000 €) ;
- (o) toute émission d'actions ou de toute autre valeur mobilière ;
- (p) toute décision de distribution de dividendes, d'acomptes sur dividendes d'une société du Groupe; ou toute autre distribution à l'exception des opérations intragroupes ;
- (q) tout emprunt non budgété et dont le montant en principal serait supérieur à cinq cent mille euros (500.000 €) ;
- (r) toute modification de la Documentation Financière;
- (s) tout remboursement anticipé volontaire au titre de la Documentation Financière ;
- (t) toute décision résultant ou susceptible de résulter en un remboursement obligatoire anticipé conformément à la Documentation Financière ;
- (u) la mise en place de tout nouveau plan d'intéressement des salariés ou de toute nouvelle convention collective ;
- (v) toute modification dans la rémunération ou dans les avantages accordés aux Dirigeants Principaux, excepté dans le cours normal de l'activité ;
- (w) toute nomination ou révocation d'un dirigeant, d'un cadre ou d'un salarié d'une des sociétés du Groupe dont la rémunération annuelle brute serait supérieure à cent mille euros (100.000 €) ;
- (x) toute décision de changement du siège social d'une des sociétés du Groupe ;
- (y) toute Introduction de l'une des sociétés du Groupe ; et
- (z) toute convention conclue entre d'une part l'une des sociétés du Groupe et d'autre part les Dirigeants Principaux (ou toute société holding d'un Dirigeant Principal), les titulaires de BSA Mezzanine, les Investisseurs Financiers, Tchincos et, plus généralement, toute convention conclue avec un associé direct ou indirect de la Société ainsi que tout avenant ou renonciation par une des sociétés du Groupe à tout ou partie de ses droits aux termes desdites conventions ; et
- (aa) toute convention réglementée conclue par l'une des sociétés du Groupe.

En outre, aussi longtemps que le Groupe Alain Afflelou détiendra, directement (s'agissant de Holding AA uniquement) ou indirectement, (x) au moins 8% du capital social de la Société ou (y) au moins 40% de son Investissement Initial, le Conseil de Surveillance ne pourra autoriser les Décisions Importantes suivantes qu'avec l'accord préalable de M. Alain Afflelou, sauf en cas de révocation judiciaire de M. Alain Afflelou et/ou de Holding AA :

- (a) toute cession d'actifs, de titres (à l'exception des valeurs mobilières de placement) ou de fonds de commerce par la Société ou l'une de ses filiales, dont le montant en principal serait supérieur à vingt millions d'euros (20.000.000 €) ;
- (b) toute acquisition d'actifs, de titres (à l'exception des valeurs mobilières de placement) en ce inclus les opérations de croissance externe ou toute acquisition de fonds de commerce ou toute opération d'investissement de la Société ou de l'une de ses filiales, dont le montant en principal par acquisition serait supérieur à vingt millions (20.000.000) d'euros ;
- (c) toute modification des Statuts, en ce compris toute opération portant sur la capital social de la Société, à l'exception des modifications du capital social réalisées (x) dans le contexte d'une violation des engagements prévus dans la Documentation Financière pouvant entraîner l'exigibilité anticipée de la dette bancaire, l'augmentation de capital visant alors à remédier à une telle violation, ou (y) pour les besoins de la réalisation d'une opération de croissance externe permise ou autorisée aux termes des présentes (en ce inclus l'approbation préalable de M. Alain Afflelou pour toute opération de croissance externe dont le montant en principal serait supérieur à vingt millions d'euros (20.000.000 €) et sous réserve des clauses anti-dilution prévues par le Pacte ou (z) pour augmenter le nombre de membres du Conseil de Surveillance, du Directoire ou des censeurs.
- (d) toute opération de fusion, scission, apport partiel d'actif soumis au régime des scissions et dissolution impliquant la Société et les sociétés du Groupe, à l'exception (i) des opérations purement internes au Groupe n'ayant pas pour effet de modifier les caractéristiques fiscales de la participation détenue par Holding AA et / ou M. Alain Afflelou ou (y) de toute opération de croissance externe permise ou autorisée aux termes des présentes ;
- (e) toute convention réglementée conclue entre l'une des sociétés du Groupe d'une part et les Investisseurs Financiers ou les Fonds Lion d'autre part ; et
- (f) toute décision modifiant ou réduisant de façon significative les activités du Groupe pour un montant supérieur à vingt millions d'euros (20.000.000 €) ;

Etant précisé que ce droit est personnel à M. Alain Afflelou et est incassable et qu'il cessera d'être applicable dans l'hypothèse où les prêteurs ne parviendraient pas à se faire attribuer la propriété des valeurs mobilières émises par la Société et détenues par Holding AA et/ou Holding AA-OC dans le cadre de la réalisation du nantissement *Holding AA Pledge* (tel que ce terme est défini dans le Contrat de Prêts Senior) ou de la levée de l'option d'achat au titre du *Holding AA Call Option* (tel que ce terme est défini dans le Contrat de Prêts Senior) (une "Réalisation de Sûretés Infructueuse").

Enfin, aussi longtemps que le Groupe Alain Afflelou détiendra, directement (s'agissant de Holding AA uniquement) ou indirectement, (x) au moins 5% du capital social de la Société ou (y) au moins 25% de son Investissement Initial représentant au moins 2,5% du capital social de la Société, les Décisions Importantes suivantes ne pourront être autorisées qu'avec l'accord préalable du membre du Conseil de Surveillance nommé sur proposition d'Holding AA :

- (a) toute convention réglementée conclue entre l'une des sociétés du Groupe d'une part et les Investisseurs Financiers ou les Fonds Lion d'autre part ;

- (b) toute décision modifiant ou réduisant de façon significative les activités du Groupe pour un montant supérieur à vingt millions d'euros (20.000.000 €) ;
- (c) toute modification des Statuts (autre qu'une opération sur le capital social) qui porterait atteinte de façon significative aux droits statutaires du Groupe Afflelou.

Etant précisé que ce droit cessera d'être applicable dans l'hypothèse d'une Réalisation de Sûretés Infructueuse.

Nonobstant ce qui précède, et sous réserve que ce droit cesse d'être applicable dans l'hypothèse d'une Réalisation de Sûretés Infructueuse, si le Groupe Afflelou a transféré tout ou partie de ses titres de la Société conformément au Pacte et que le Cessionnaire détient au moins 10% du capital social de la Société, les décisions suivantes devront être autorisées par le Cessionnaire :

- (a) toute convention règlementée conclue entre l'une des sociétés du Groupe d'une part et les Investisseurs Financiers ou les Fonds Lion d'autre part ;
- (b) toute décision modifiant ou réduisant de façon significative les activités du Groupe pour un montant supérieur à vingt millions d'euros (20.000.000 €) ; et
- (c) toute modification des Statuts (autre qu'une opération sur le capital social) qui porterait atteinte de façon significative aux droits statutaires du Cessionnaire.

Annexe 3

Article 13.3 des statuts – Composition du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est composé de cinq (5) à neuf (9) membres, nommés par décision de la collectivité des Associés à la majorité simple (étant précisé que les Associés pourront décider d'augmenter, à la majorité simple, le nombre de membres du Conseil de Surveillance) comme suit :

- (a) les membres du Conseil de Surveillance autres que ceux figurant aux alinéas suivants seront nommés sur proposition de l'Associé Majoritaire ;
- (b) tant que le Groupe Alain Afflelou détient directement (s'agissant de Holding AA uniquement) ou indirectement au moins 16% du capital social de la Société ou 80% de son Investissement Initial, deux (2) membres seront nommés sur proposition d'Holding AA : le président, qui sera M. Alain Afflelou ou Holding AA sous réserve que Monsieur Alain Afflelou en soit le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés, et un (1) autre membre ;
- (c) tant que le Groupe Alain Afflelou détient directement (s'agissant de Holding AA uniquement) ou indirectement au moins 8% du capital social de la Société ou 40% de son Investissement Initial, le président, qui sera M. Alain Afflelou ou Holding AA sous réserve que Monsieur Alain Afflelou en soit le dirigeant et que ses héritiers et lui-même en soient les seuls associés, sera nommé sur proposition d'Holding AA ;
- (d) tant que le Groupe Alain Afflelou détient directement (s'agissant de Holding AA uniquement) ou indirectement au moins 5% du capital social de la Société ou 25% de son Investissement Initial représentant au moins 2,5% du capital social de la Société, un (1) membre sera nommé sur proposition d'Holding AA ;
- (e) si le Groupe Alain Afflelou a transféré tout ou partie de ses Titres de la Société conformément au Pacte et tant que le Cessionnaire détient au moins 10% du capital social de la Société, un (1) membre sera nommé sur proposition du Cessionnaire ;

Etant précisé que les stipulations des paragraphes (b) à (e) ci-dessus cesseront d'être applicables dans l'hypothèse d'une Réalisation de Sûretés Infructueuse.

Les membres du Conseil de Surveillance peuvent être des personnes physiques ou morales, associées ou non de la Société.

Les personnes morales nommées au Conseil de Surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil de Surveillance en son nom propre.

Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Le Conseil de Surveillance pourra également comprendre deux (2) censeurs nommés par la collectivité des Associés à la majorité simple (étant précisé que le nombre de censeurs pourra être augmenté par décision du Conseil de Surveillance), ayant uniquement voix consultative.

LION / SENECA FRANCE 1
Société par Actions Simplifiée
PARIS

Rapport du Commissaire aux avantages particuliers
nommé dans le cadre de la création
d'une action 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 AVANTAGES PARTICULIERS	3
2.1 ADP I	3
2.2 Description des avantages particuliers	4
2.3 Synthèse sur la répartition du capital et des droits de vote	4
III. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS	5
3.1. Diligences effectuées	5
3.2. Appréciation des avantages particuliers	6
IV. CONCLUSION	7
Annexe 1 – Article 9 des statuts (extraits) – Droits et obligations attachés à l'ADP I	8
Annexe 2 – Conditions d'exercice du BSA I	9



Serge MEHEUST

10, Avenue de Messine – 75008 PARIS – Tel +33 (0)1 53 67 70 50 – Fax +33 (0)1 53 67 70 55 – sefac@sefac-sma.fr

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**, il vous est proposé de créer une nouvelle catégorie d'action à savoir l'**ADP I** qui bénéficiera :

- d'un droit de vote multiple,
- et d'un droit financier préférentiel.

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 I

Dans le cadre des opérations devant être réalisées, il est prévu lors de la 13^{ème} résolution, d'émettre un **BSA I** d'une valeur de € 1 au profit de la société **LION / SENECA LUX 2** (« **LSL 2** »).

Ce **BSA I** ne pourra être exercé qu'en cas de *Réalisation de Sûretés Infructueuse*, selon les conditions prévues dans le contrat d'émission du **BSA I**, et figurant en **Annexe 2** de ce rapport, et ainsi donner lieu à la souscription d'une **ADP I**.

2.2. Description des avantages particuliers

En cas d'exercice du BSA I et de l'émission de l'ADP I, l'ensemble des ADP existantes (soit les ADP B, ADP R et ADP D) perdront leurs droits spécifiques tels que stipulés dans le projet de statuts qui m'a été communiqué et seront assimilées à des actions ordinaires (« AO »).

Notons que les avantages particuliers octroyés par les ADP B, ADP D et ADP R ont fait l'objet d'un autre rapport de ma part.

➤ Droit de vote

En cas d'exercice du BSA I et de l'émission de l'ADP I, celle-ci bénéficiera d'un droit de vote multiple de sorte que l'ADP I dispose de 99% de l'ensemble des droits de vote.

➤ Droit Financier préférentiel

En cas d'exercice du BSA I et de l'émission de l'ADP I, celle-ci bénéficiera d'un droit financier préférentiel de sorte que l'ADP I dispose de 99% de l'ensemble des droits financiers des AO et des ADP I.

Les droits financiers sont définies comme les quotes-parts de toute distribution de quelque nature que ce soit (dividendes, acomptes sur dividendes, réserves, boni de liquidation) réalisé par la société au bénéfice des associés.

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

En résumé, en cas d'exercice du BSA I, la répartition du capital social évoluera de la manière suivante en € :

	Capital Initial	Augmentation de capital	Exercice BSA	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
ADP I			1	1
	1	146 690 001	1	146 690 003

Les pourcentages de détention et de droits de vote s'établiront, donc, ainsi, en cas d'exercice du **BSA I** :

	% du capital	% des droits de vote
AO	95,44%	1%
ADP B	0,00%	0%
ADP D	3,72%	0%
ADP R	0,84%	0%
ADP I	0,00%	99%
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 en **Annexe 1** 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 de la catégorie d'ADP I 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.

- ♦ L'émission de l'ADP I n'interviendra qu'en cas d'exercice du BSA I résultant de l'impossibilité pour les prêteurs d'obtenir la propriété des valeurs mobilières émises par la société et détenues par la société **Holding AA**, via la réalisation du nantissement ou de la levée d'option d'achat sur cette dernière.

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

- Droit de vote renforcé assurant à la société **LSL 2**, 99% des droits de vote. Dans la mesure où les ADP des autres catégories ne disposent pas de droits de vote, les AO bénéficieront de 1% des droits de vote.
- Droit financier préférentiel renforcé assurant à la société **LSL 2**, 99% des droits financiers. Dans la mesure où les autres ADP ne bénéficieront plus de leurs droits, les AO bénéficieront de 1% des droits financiers.

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 à la catégorie d'actions de préférence à créer se répartissent en deux catégories :

- en termes de droit de vote renforcé,
- en termes de droit financier renforcé. Ce droit ne peut être quantifié à ce jour dans la mesure où il dépend de distributions futures.

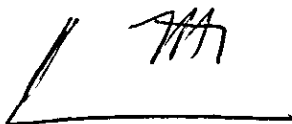
Ces droits ne seront effectifs qu'en cas de défaillance des sûretés, et permettront de sécuriser, au profit des banques, le contrôle du groupe.

♦ 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 I

9.6. Droit spécifique de l'ADP I

En cas d'exercice du BSA I et d'émission de l'ADP I, l'ADP I bénéficiera d'un droit spécifique lui conférant :

- un droit de vote multiple de sorte que l'ADP I dispose de 99% de l'ensemble des droits de vote (en ce compris les droits de vote des AO, des ADP assimilées à des AO et de l'ADP I) de la Société ;
- un droit financier préférentiel de sorte de l'ADP I dispose de 99% de l'ensemble des Droits Financiers (en ce compris les Droits Financiers des AO, des ADP assimilées à des AO et de l'ADP I) de la Société ;

étant en outre précisé que les ADP n'auront plus de Droits Spécifiques à compter de l'émission de l'ADP I et seront assimilées à des AO.

Annexe 2

Conditions d'exercice du BSA I

Le BSA I ne sera exerçable que si l'ensemble des conditions suivantes sont réunies :

- les Parties Financières Senior (tel que ce terme est défini en Annexe du Contrat d'émission) ont adressé une notification de réalisation des nantissements à la Société ou à Lion/Seneca Lux 2 SA portant sur la totalité des actions et autres titres émis par la Société ou Lion/Seneca Lux 2 SA et ont mis en œuvre les actes juridiques nécessaires afin de réaliser les nantissements de comptes-titres financiers sur lesquels les titres de Lion / Seneca France 1 ou Lion/Seneca Lux 2 SA sont inscrits conformément aux stipulations desdits nantissements ;
- les Parties Financières Senior ont mis en œuvre les actes juridiques nécessaires (ou ne sont pas autorisées par la loi ou la réglementation applicable à mettre en œuvre les actes juridiques nécessaires) afin (i) de réaliser le nantissement accordé par Holding AA & Fils (490 697 398 RCS Bobigny) sur ses titres émis par la Société (*Holding AA Pledge*, tel que ce terme est défini en Annexe du Contrat d'émission) et (ii) de lever l'option d'achat portant sur les titres au titre du *Holding AA Call Option* (tel que ce terme est défini en Annexe du Contrat d'émission ; et
- les Parties Financières Senior n'ont pas réussi à se faire attribuer la propriété desdits titres afin de réaliser le nantissement *Holding AA Pledge* et de lever l'option d'achat au titre du *Holding AA Call Option*, ou, suite à l'exercice des BSA Mezzanine (tel que ce terme est défini en Annexe du Contrat d'émission), les Parties Financières Senior ont mis en œuvre les actes juridiques nécessaires afin d'exercer le *Mezzanine Call Option* (tel que ce terme est défini en Annexe du Contrat d'émission) ou à la mise en place de la Mezzanine Cure (tel que ce terme est défini en Annexe du Contrat d'émission) et n'ont pas réussi à se faire attribuer la propriété desdits titres.

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



Serge MEHEUST

10, Avenue de Messine - 75008 PARIS - Tél +33 (0)1 53 67 70 50 - Fax +33 (0)1 53 67 70 55 - sefac@sefac-sma.fr

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 16^{ème} résolution : émission et attribution de 637 118 actions ordinaires et de 955 680 ADP D en rémunération de l'apport en nature;
- la 19^{ème} résolution : émission et attribution de 32 000 actions ordinaires et de 48 000 ADP D en rémunération de l'apport en nature;
- la 22^{ème} 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 dû 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.

○ 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 :
 - € 80 M^{io} avant la première date anniversaire de l'acquisition,
 - € 95 M^{io} entre la première et la deuxième date anniversaire,
 - € 110 M^{io} entre la deuxième et la troisième date anniversaire,
 - € 125 M^{io} entre la troisième et la quatrième date anniversaire,
 - € 140 M^{io} entre la quatrième et la cinquième date anniversaire,

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

- 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
- 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 **ADP 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.

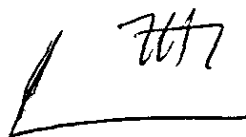
Les droits a) et b) sont valorisés au paragraphe 3.2 de ce rapport. Le droit c) ne peut être quantifié à ce jour dans la mesure où il dépend d'éléments qui ne pourront être calculés qu'à la date où ce droit sera dû.

♦ 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

