

THIERRY YOUNES

Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

11 Rue Tronchet
75008 PARIS

Tél. 01.43.12.53.53.
Fax 01.43.12.53.60.

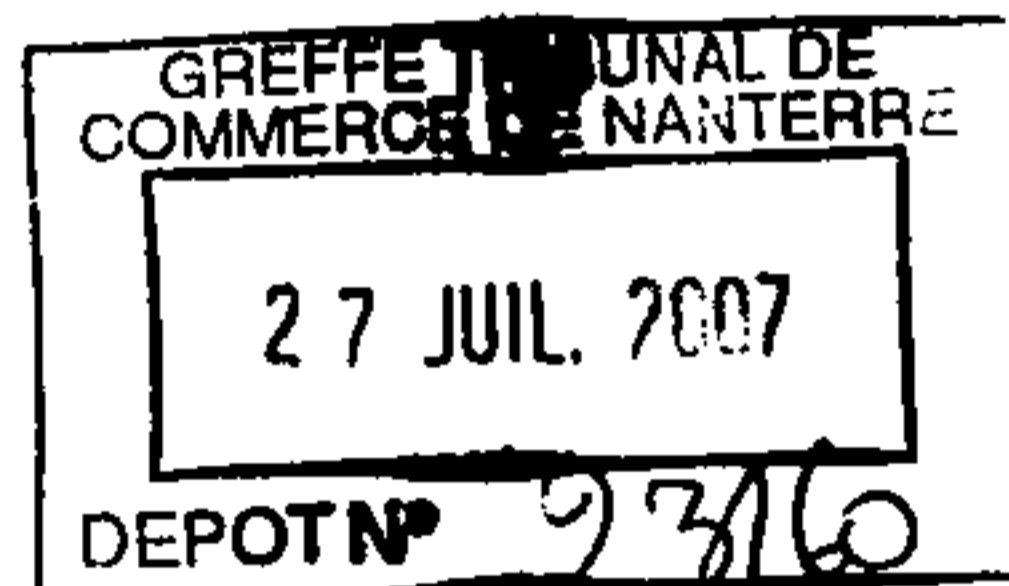
Greffier du Tribunal de
Commerce de Paris
I M R

27 JUIL. 2007

04B5521

N° DE DÉPOT

SA KEYRUS



RG 0110610+

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION SUR
LA REMUNERATION DES APPORTS EFFECTUES PAR**

LA SOCIETE ZENI CORPORATION

A LA SOCIETE KEYRUS

SA KEYRUS

RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION SUR LA REMUNERATION DES APPORTS EFFECTUES PAR

LA SOCIETE ZENI CORPORATION A LA SOCIETE KEYRUS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président de Commerce de Nanterre en date du 20 mars 2007, concernant la fusion par voie d'absorption de la société Zeni Corporation par la société Keyrus, je vous présente ci-après le présent rapport, prévu par l'article L.236-10 du Code du commerce, étant précisé que mon appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 mai 2007. Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange.

A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre des diligences destinées à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes.

S O M M A I R E

1. Présentation de l'opération

1.1 Contexte de l'opération

1.2 Propriété, jouissance, charges et conditions des apports

1.3 Rapport d'échange retenu et augmentation de capital de la société absorbante

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

4. Conclusion

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1. Contexte de l'opération

Les dirigeants de la société Zeni Corporation envisagent la fusion de cette société par voie d'absorption par la société Keyrus.

Société absorbante

La société Keyrus est une société anonyme dont l'objet est :

- Le conseil en informatique et électronique ;
- l'installation, la maintenance, l'exploitation de systèmes informatiques de transport et de traitement des données ;
- la délégation de personnel et l'assistance technique en informatique et électronique ;
- la création d'hébergement de sites internet ;
- et toutes prestations de services et de conseils s'y rapportant.

Les actions de la société Keyrus sont admises aux négociations sur l'eurolist – compartiment C d'Euronext Paris sous le code FR 000 402 9411 - Key - Elle n'a pas émis d'obligations, de certificats d'investissement ou d'autres valeurs mobilières donnant accès à des titres représentatifs de son capital social, à l'exception des options de souscription d'actions dont la description figure en annexe 1 au projet de fusion.

Son siège social est situé 155 rue Anatole France – 92300 Levallois Perret. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 400.149.647.

Son capital social qui s'élève à 4.262.599 € est divisé en 17.050.396 actions de 0,25 € chacune de valeur nominale, toutes entièrement libérées et de même catégorie.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année. Les comptes de son dernier exercice social ont été clos le 31 décembre 2006.

Société absorbée

La société Zeni Corporation est une société anonyme dont l'objet est :

- L'hébergement de sites internet ;
- toutes prestations de services et de conseils liés à internet, intranet, extranet et aux nouvelles technologies ;
- la gestion et la création de bases de données ;
- la création de sites internet sur téléphonie mobile ;
- toutes prestations de services et de conseils s'y rapportant.

Les actions de Zeni Corporation sont admises aux négociations sur le marché libre de Paris sous le code FR 000 007 5434 Mlzen. Elle n'a pas émis d'obligations, de certificat d'investissement ou autres valeurs mobilières donnant accès à des titres représentatifs de son capital social.

Son siège social est situé 1 rue André – 60500 Chantilly. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Senlis sous le numéro 341.103.356.

Son capital social qui s'élève à 230.000 € est divisé en 1.000.000 actions d'une valeur nominale de 0.23 €, toutes entièrement libérées et de même catégorie.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année. Les comptes de son dernier exercice social ont été clos le 31 décembre 2006.

Liens entre les sociétés

- Lien en capital

La société Keyrus, société absorbante, détient 89,51 % des actions composant le capital de la Zeni Corporation, société absorbée, par suite d'une acquisition du 8 mars 2007. A ce titre, elle détient 895.129 actions Zeni sur 1.000.000 actions composant le capital social.

- - Dirigeants communs

Les deux sociétés concernées : Keyrus et Zeni Corporation ont le même Président Directeur Général et trois administrateurs communs.

1.2 Propriété, jouissance, charges et conditions des apports

1.2.1. Motif de l'opération

Il est apparu opportun de procéder à une réunion des actifs et des ressources financières et humaines des deux sociétés parties à la fusion, pour notamment :

- simplifier les structures existantes, afin de diminuer les coûts administratifs,
- unifier la gestion commerciale des entités parties à la fusion et notamment de permettre, par la mise en place d'une direction commerciale unique, l'amélioration de la qualité du service rendu, le développement des ventes, un meilleur contrôle des prises de commande et une réponse adéquate aux exigences des grands clients qui souhaitent ne traiter qu'avec un seul interlocuteur.
- assurer une gestion administrative de toutes les sociétés concernées qui réponde aux standards et exigences du nouvel actionnaire de référence de la société en matière de reporting comptables et de gestion, de gestion de trésorerie, de gestion des systèmes d'information et de gestion des ressources humaines.

- permettre une meilleure rationalisation de l'organisation de l'activité autour d'entités cohérentes pour permettre une optimisation de ressources et de la rentabilité des entreprises. Réunir, au sein de la société Keyrus qui exerce une activité e-business, l'activité e-business de la société Zeni Corporation.

Pour l'ensemble de ces raisons, la société Keyrus procédera à l'absorption de la société Zeni Corporation et regroupera les activités de deux sociétés dans une même et unique entité juridique.

Cette fusion entraînera la disparition de la société Zeni Corporation.

1.2.2. Propriété – jouissance

La société bénéficiaire aura la propriété des biens et droits apportés à compter du jour de la réalisation définitive de la fusion, et la jouissance à compter du 1^{er} janvier 2007.

Toutes les opérations réalisées par la société Zeni Corporation à partir du 1^{er} janvier 2007 jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion, seront réputées faites pour le compte de la société Keyrus.

1.2.3. Comptes servant de base à l'opération

La présente fusion constituant une mesure de restructuration interne au groupe Keyrus et concernant des sociétés sous contrôle commun, les conditions de la fusion ont été établies sur la base des comptes des sociétés arrêtés au 31 décembre 2006.

Ces comptes ont été arrêtés par les conseils d'administration respectifs de chacune des deux sociétés, soit le 5 mars 2007 pour la société Zeni Corporation et le 5 avril 2007 pour la société Keyrus. Ils seront approuvés par l'assemblée générale mixte des actionnaires qui se réunira à l'effet de décider de la fusion projetée.

La valorisation des apports devrait être faite obligatoirement à la valeur comptable, par dérogation et lorsque l'actif net comptable apporté est insuffisant pour permettre la libération du capital, les valeurs réelles des éléments apportés doivent être retenues. En conséquence, et compte tenu de capitaux propres négatifs, la valorisation des apports sera faite à la valeur réelle.

La valeur retenue pour les actions de la société Zeni Corporation, soit 0,90 € par action, correspond au prix de cession réalisée le 8 mars 2007. La valeur de 0,90 € par action a été retenue car les modalités et conditions de cette cession sont très proches de celles proposées dans le cadre de la présente fusion et notamment, il n'a été consenti ni garantie de passif, ni imposé de clause de non concurrence.

La valeur de l'action Keyrus, soit 4,50 € a été retenue au regard de la moyenne des derniers cours des 6 derniers mois.

La fusion aura un caractère rétroactif, d'un point de vue comptable et fiscal, au 1^{er} janvier 2007 à 0h00, premier jour de l'exercice en cours.

Les opérations de fusion seront réalisées comme suit :

- Il sera procédé dans un premier temps à l'absorption de la société Zeni Corporation par la société Keyrus.
- Keyrus détenant après l'opération 100 % des titres Zeni Corporation, il sera procédé immédiatement au moment de la fusion à l'annulation de ceux-ci.

1.2.4. Régime fiscal adopté

Les apports faits à titre de fusion seront soumis, en matière de droits d'enregistrement, aux dispositions de l'article 816 du Code Général des Impôts, à savoir l'assujettissement au droit fixe.

En matière d'impôts directs, les parties déclarent placer la fusion sous le bénéfice des dispositions de l'article 210 A du Code Général des Impôts.

1.2.5. Conditions suspensives

L'augmentation du capital de la société Keyrus ainsi que la dissolution de la société Zeni Corporation ne seront définitifs qu'à compter de l'approbation des opérations par les assemblées générales extraordinaires respectives des sociétés parties à la fusion.

1.3 Rapport d'échange retenu et augmentation de capital de la société absorbante

Le nombre d'actions à émettre par la société Keyrus en rémunération de l'apport de la société Zeni Corporation a été déterminé en fonction du rapport existant entre la valeur économique unitaire des titres de la société Keyrus estimée à 4,50 euros et la valeur économique unitaire des titres de la société Zeni Corporation, évaluée à 0,90 euros.

Il en résulte que la parité fixée par les parties ressort à 1 action Keyrus pour 5 actions Zeni Corporation.

Augmentation du capital

Il résulte du rapport d'échange, que les actionnaires de la société absorbée devraient recevoir en échange des 1.000.000 actions composant le capital social de la société absorbée, 200.000 actions de la société absorbante de 0,25 € de nominal et 4,25 € de prime de fusion.

En conséquence, la société Keyrus procédera à une augmentation de son capital social de 50.000 euros, soit 200.000 actions x 0,25 €.

Réduction de capital

. Cependant la société Keyrus détient 895.121 actions de la société Zeni Corporation, elle recevrait alors 179.024 de ses propres actions (soit $895.121 / 5$). Ne pouvant devenir propriétaire de ses propres actions, Keyrus renoncera si la fusion se réalise, à ses droits d'actionnaire sur la société absorbée.

. Les actionnaires autres qu'elle-même, détiennent 104.879 actions Zeni Corporation (soit $1.000.000 - 895.121$ actions).
La société Keyrus émettra pour les rémunérer, 20.976 actions soit : $(104.879 / 5)$ de 0,25 € nominal et 4,25 € de prime de fusion.

En conséquence, la société KEYRUS procédera à une augmentation de son capital social de 5.244 € soit : 20.976 actions x 0,25 € pour le porter de 4.262.599 euros à 4.267.843 euros par créations de 20.976 actions nouvelles. La prime de fusion globale s'élève à 89.147 euros soit : $20.976 \times 4,25$ €.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions

En exécution de ma mission, j'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, afin de vérifier que les valeurs relatives attribuées aux deux entités participant à l'opération sont pertinentes.

J'ai pris connaissance de l'opération proposée pour comprendre le contexte dans lequel elle se situe.

J'ai pris connaissance de la documentation juridique, comptable et financière utile à l'accomplissement de ma mission.

Par ailleurs, je me suis assuré de la fiabilité des états comptables qui m'ont été communiqués à partir des travaux réalisés par les Commissaires aux Comptes des deux sociétés.

J'ai vérifié la pertinence des valeurs attribuées aux actions ou apports des sociétés concernées par l'opération en examinant le caractère adéquat de la méthode retenue, ainsi que sa correcte mise en œuvre.

je me suis également assuré que les événements intervenus pendant la période de rétroactivité n'étaient pas de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

Enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants des sociétés Keyrus et Zeni Corporation.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

Le business plan établi pour les deux sociétés ont permis d'établir un résultat d'exploitation normatif.

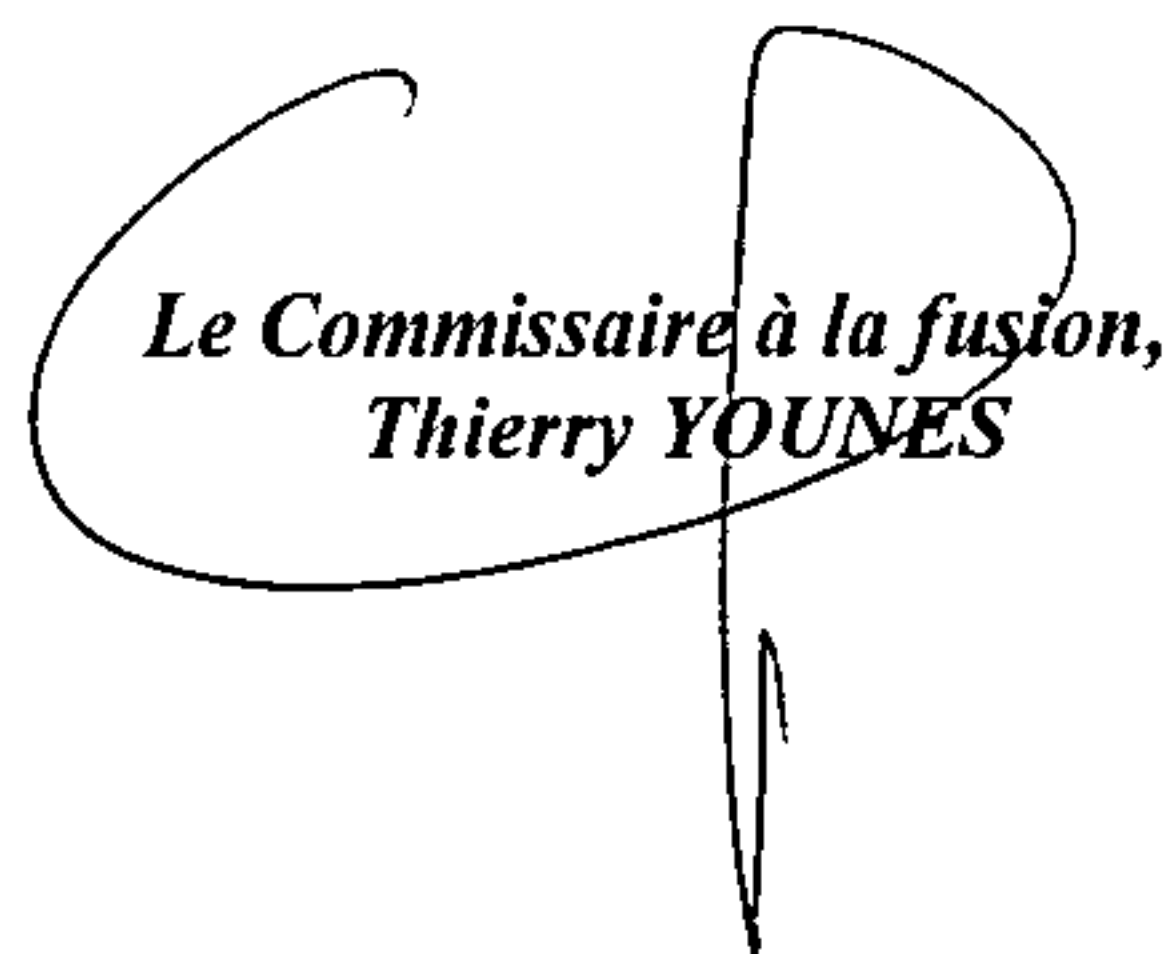
Les sociétés ont apprécié les rapports d'échanges proposés à partir de l'actif net comptable des sociétés au 31 décembre 2006, augmenté d'une valeur des éléments incorporels basée sur la capitalisation du résultat d'exploitation normalisé.

4. Conclusion

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que le rapport d'échange de :

- 5 actions Zeni Corporation pour 1 action Keyrus est équitable.

Fait à Paris, le 1^{er} Juin 2007 ✓


*Le Commissaire à la fusion,
Thierry YOUNES*