

Experts-Comptables
Commissaires aux Comptes
Inscrit au Conseil Régional de l'Ordre des Experts Comptables Rhône-Alpes
Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Grenoble
4 rue Paul Valérien Perrin
BP 28
38 170 Seyssinet Pariset

TRIBUNAL DE COMMERCE
Déposé au GREFFE le :

- 8 JAN. 2010

SPARTOO SAS

Sous le N° 134

9 Rue du 19 Mars 1962
38130 ECHIROLLES

Rapport du Commissaire Aux Avantages particuliers

Thomas Spalanzani
Experts-Comptables
Commissaires aux Comptes
Inscrit au Conseil Régional de l'Ordre des Experts Comptables Rhône-Alpes
Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Grenoble
4 rue Paul Valérien Perrin
BP 28
38 170 Seyssinet Pariset

SPARTOO SAS

9 Rue du 19 Mars 1962
38130 ECHIROLLES

Rapport du Commissaire Aux Avantages particuliers

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Grenoble en date du 20 octobre 2009, j'ai établi le présent rapport prévu par les articles L 225-8, L 225-147 et L 228-15 du Code de Commerce, sur l'appréciation de la consistance et les incidences éventuelles sur la situation des actionnaires des avantages particuliers qui doivent être créés au profit de certaines catégories d'actionnaires.

Il m'appartient de rédiger un rapport qui décrit et apprécie chacun des avantages particuliers ou des droits particuliers attachés aux actions ordinaires et de préférences, indique pour ces droits particuliers, s'il y a lieu, quel mode d'évaluation a été retenu et pourquoi il a été retenu. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, qui requiert la mise en œuvre de diligences destinées à fournir aux actionnaires une information complète et objective sur la nature des avantages particuliers et sur les conséquences pour l'actionnaire de ces avantages.

I – PRESENTATION DE L'OPERATION ET DES AVANTAGES PARTICULIERS

1.1. Identification de la société concernée

La société concernée est la société SPARTOO, société par actions simplifiée au capital de 134.162 euros, dont le siège est situé au 9 rue du 19 mars 1962, 38130 Echirolles, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Grenoble sous le numéro 489 895 821 et représentée par son Président, Monsieur Boris Saragaglia. Elle est dénommée dans la suite de ce rapport la Société.

1.2. Contexte et objectifs de l'opération

La société a pour objet la commercialisation de tous produits sous toutes formes de support, notamment par voie électronique, la création, l'assistance à la mise en place, le suivi de tout site internet, ainsi que le conseil, l'étude, l'assistance, la fourniture de prestations diverses notamment en matière informatique ou dans les domaines industriels. L'étude, la préparation, la création, l'organisation, soit pour son compte, soit pour compte de tiers de publicité pour tout produit sur tout support. La Société a été créée le 12 mai 2006 et a lancé un site internet de commercialisation de chaussures (www.spartoo.com).

Le projet de développement de la Société, tel qu'il a été présenté aux nouveaux investisseurs et investisseurs historiques, nécessite le renforcement des fonds propres de la Société, afin, notamment de lui permettre d'accélérer son développement, de financer les dépenses de marketing, de se développer à l'international et de financer l'évolution de son besoin en fonds de roulement.

Par lettre en date du 22 septembre 2009, les nouveaux investisseurs ont manifesté leur intention de souscrire avec les investisseurs historiques, sous certaines conditions, à une augmentation de capital d'un montant en nominal de 81.470 euros par l'émission de 81.470 actions B d'une valeur d'un euro de nominal à un prix unitaire de 150,17 euros.

Dans le cadre de cette levée de fond, il est envisagé de réaliser les opérations suivantes :

- La conversion en actions ordinaires (actions O) des 39.600 actions de préférences de catégorie A' détenus par Messieurs Boris Saragaglia (13 200 actions), Jérémie Touchard (13 200 actions) et Paul Lorne (13 200 actions) (CF § 1.3) ;
- La suppression des actions de préférences de catégorie A ;
- La modification des droits particuliers attachés aux 2.561 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise attribués à certains salariés de la Société (CF § 1.4) ;
- La modification des droits particuliers attachés aux bons de souscription d'actions attribués à certains associés de la Société (CF § 1.5) ;

- La conversion en actions de préférences de catégorie P des 3.530 actions de préférences de catégorie P' détenues respectivement par Financière Royer, Madame Florence Pierre et Monsieur Denis Chavanis (CF § 1.6) ;
- La modification des droits particuliers attachés aux Actions P (CF § 1.6) ;
- La modification des droits de préférence attachés aux Actions O (CF § 1.7) ;
- La création d'actions de préférence de catégorie B comportant des avantages particuliers au profit de personnes dénommées (CF § 1.1) ; ;
- L'augmentation de capital d'un montant nominal de 81.470 euros par l'émission de 81.470 Actions B d'un (1) euro de nominal chacune, assorties d'une prime d'émission de 149,17 euros

1.3. Conversion en actions ordinaires des 39.600 actions de préférence de catégorie A' détenues par Messieurs Boris Saragaglia, Jérémie Touchard et Paul Lorne

La première résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 prévoit de convertir les 39.600 actions de préférence de catégorie A' détenues par Messieurs Boris Saragaglia, Jérémie Touchard et Paul Lorne en action de catégorie O.

1.3.1 Description des avantages particuliers liés aux actions A'

Pour rappel, les actions de préférence de catégorie A' conféraient les avantages particuliers suivants :

- Préalablement à toute assemblée générale des associés de la Société ou à toute consultation écrite de ceux-ci, les titulaires d'actions de catégorie A (projet de suppression de cette catégorie au titre de la deuxième résolution) et A' se réuniront en assemblée spéciale des titulaires d'actions de catégories A et A' afin de déterminer le sens de leur vote sur chaque résolution soumise à l'Assemblée Générale en appliquant les règles décrites au § 7.2 des statuts datés du 13 mai 2009.

1.3.2 Description des avantages particuliers liés aux actions O

Les actions O confèrent les avantages particuliers suivants dans les conditions déterminées par les statuts en date du 13 mai 2009:

- Droit pécuniaire

Les actions O confèrent le droit préférentiel dans l'attribution du boni de liquidation, conformément aux dispositions de l'article 24 des statuts datés du 13 mai 2009.

1.4. Modification des droits particuliers attachés aux 2.561 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise attribués à certains salariés de la Société

Par décisions du Président en date du 12 décembre 2007, 27 octobre 2008 et 9 février 2009, 2.730 bons de souscriptions de parts de créateurs d'entreprise (ci-après BSPCE) ont été attribués à certains salariés de l'entreprise. Certains BSPCE étant devenu caduc, le nombre de BSPCE a été réduit à 2.561.

Chaque BSPCE donne droit à la souscription d'une action O'. La troisième résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 prévoit de modifier les droits attachés à l'ensemble des 2.561 BSPCE ainsi qu'il suit :

- chaque BSPCE donnera droit à la souscription d'une Action O (et non à la souscription d'une Action O') d'une valeur nominale d'un euro, les autres caractéristiques des BSPCE et notamment le prix de souscription et le calendrier d'exercice restant inchangés.

Pour rappel, les actions O' étaient soumises aux dispositions statutaires suivantes :

- Les actions O' sont soumises aux mêmes dispositions des statuts que celles régissant les actions ordinaires, notamment elles jouissent des mêmes droits que les actions ordinaires O en ce qui concerne les dividendes mis en paiement le cas échéant par la société et plus généralement dans l'actif social, les bénéfices, les réserves et le boni de liquidation de la société à une part égale à la quotité de capital qu'elle représente, exceptions faites des droits particuliers suivants :
 - Les actions de catégorie O' ne donnent ni ne donneront à leur titulaires le droit de voter sur les décisions de la compétence des assemblées d'actionnaires d'une société anonyme, visées aux articles L.225-96 à L.225-125 du Code de commerce, ni le droit d'assister aux réunions de l'assemblée générale des associés de la Société, ni plus généralement, le droit d'être informé ou de se voir consulter de quelque manière que ce soit sur ces décisions.

Les actions O donnent droits aux avantages particuliers décrits de le § 1.3.2 du présent rapport.

1.5. Modification des droits particuliers attachés aux bons de souscription d'actions attribués à certains associés de la Société

Par décision de l'Assemblée Générale des associés de la Société en date du 31 octobre 2007, il a été attribué, 23.831 actions de préférence de catégorie P (ci-après les "Actions P") ou de catégorie P' (ci-après les "Actions P'") auxquelles sont attachées des BSA ouvrant droit à la souscription d'un nombre maximum de 238.310 actions de catégorie P ou P' (ci-après les "ABSA") à certains associés de l'entreprise.

De plus, par décision de l'Assemblée Générale des associés de la Société en date du 31 octobre 2007, il a été décidé de procéder à l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant total en principal de 2.160.041,84 euros, par voie d'émission de 23.831 obligations convertibles en ABSA de catégorie P ou de catégorie P' (ci-après les "OCABSA"), au profit de certains associés et que les OCABSA ont été converties en ABSA à raison d'une ABSA pour une OCABSA

La quatrième résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 prévoit de modifier les droits attachés à l'ensemble des BSA susvisés ainsi qu'il suit :

- chaque BSA donnera droit à la souscription d'actions de préférences de **catégorie A** en lieu et place des **actions de préférences de catégorie P et P'** sus mentionnées.

1.5.1 Description des avantages particuliers liés aux actions P'

Pour rappel, les actions de préférence de **catégorie P'** confèrent les avantages particuliers suivants dans les conditions déterminées par les statuts :

- Droit préférentiel dans l'attribution du boni de liquidation :

Les actions de préférence P confèrent le droit préférentiel dans l'attribution du boni de liquidation, conformément aux dispositions de l'article 24 des statuts datés du 13 mai 2009.

1.5.2 Description des avantages particuliers liés aux actions P

Les actions de préférence de **catégorie P** confèrent les avantages particuliers suivants dans les conditions déterminées par les statuts :

○ Droit préférentiel dans l'attribution du boni de liquidation :

Les actions de préférence P confèrent le droit préférentiel dans l'attribution du boni de liquidation, conformément aux dispositions de l'article 24 des statuts datés du 13 mai 2009.

○ Droit de représentation au conseil de surveillance et majorité qualifiée :

Tant que les titulaires d'actions de préférence P détiendront individuellement 5 % du capital social et des droits de vote de la société, ils auront le droit de désigner un membre du conseil de surveillance, de renouveler leur mandat et de les révoquer, conformément aux dispositions de l'article 15 des statuts. A noter que l'article 15 des statuts du 13 mai 2009 prévoit de manière contradictoire que le conseil de surveillance sera composé au maximum de deux membres désignés parmi les candidats proposés par les titulaires d'action de préférence P.

En outre, les titulaires d'actions de préférence P bénéficient d'un droit de vote renforcé pour les décisions visées à l'article 15.5.2 des statuts, dans les conditions déterminées audit article et d'un droit de demander la convocation du conseil de surveillance. A noter que l'article 15.4 des présents statuts prévoit de manière contradictoire que le conseil de surveillance est convoqué par le Président.

○ Droit d'information et de consultation :

Les titulaires d'actions de préférence P disposent de l'ensemble des informations et documents nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et notamment des documents suivants :

- (a) *un tableau de bord mensuel établi dans un délai de trois (3) semaines suivant la fin de chaque mois civil comprenant :*
- (i) *le chiffre d'affaires mensuel,*
 - (ii) *un état de la trésorerie en fin de mois et un plan de trésorerie mensuel prévisionnel sur 12 mois,*
 - (iii) *les indicateurs d'activités de la société et de la situation financière pour le mois passé, ou*
 - (iv) *une synthèse des éléments qualitatifs marquants sur le développement de la société pendant la période considérée,*

- (b) *tous les trimestres, le chiffre d'affaires, consolidé et non audité dans les trente (30) jours de la fin de chaque trimestre, ainsi que le compte de résultat consolidé trimestriel prévisionnel non audité ;*
- (c) *dans les soixante (60) jours suivant la fin de chaque semestre, un bilan et un compte de résultats non audités, arrêtés à la fin de chaque semestre ;*
- (d) *préalablement à la date à laquelle les engagements d'achat de l'exercice suivant doivent être pris, le budget annuel et le plan d'investissement et de financement correspondant, ainsi que les prévisions annuelles de trésorerie de la société ;*
- (e) *dans les 120 jours suivant la fin de chaque exercice social, les comptes sociaux annuels, et, le cas échéant, les états comptables consolidés, certifiés par les Commissaires aux comptes de la société;*

o Droit d'accès et d'audit :

Les titulaires d'actions de préférence P bénéficient :

- (a) *à tout moment sous réserve de respecter un délai raisonnable et de ne pas perturber le bon fonctionnement de la société, du droit d'accéder librement aux locaux et aux informations de la société leur permettant de se faire communiquer les informations, pièces et documents dans quel que domaine que ce soit relatif à la société et notamment dans les domaines organisationnels, techniques, financiers, comptables, commerciaux, juridiques ou en matière de droits de propriété intellectuelle et, donc, de la possibilité de faire diligenter un audit technique, comptable, financier, juridique et/ou commercial de la société ; chaque nouveau titulaire d'actions de préférence P faisant usage de son droit d'accès pourra, aux frais de la société dans la limite d'un coût unitaire maximal de 7.000 euros, se faire assister par tout tiers expert désigné par lui, dans la limite d'une mission d'expertise par exercice.*
- (b) *à tout moment, et après en avoir informé préalablement le président, du droit de poser des questions relatives à la situation financière et à la gestion de la société au Commissaire aux comptes de la société.*

Les résultats de tout audit et/ou étude réalisés par un tiers expert pour le compte de la société sont communiqués aux titulaires d'actions de préférence P, qui les transmettent aux membres du directoire, du conseil de surveillance et aux titulaires d'actions de préférence P'.

Ce droit d'accès peut être exercé à tout moment, dans la limite d'une fois par an, par notification à la SOCIETE sous réserve d'un préavis d'au moins 8 jours.

- Perte des droits de représentation au conseil de surveillance, d'information et de consultation et d'accès et d'audit :

Dans les deux hypothèses suivantes :

- (a) *en cas d'émission d'actions nouvelles souscrites par renonciation de droits préférentiels de souscription au profit d'un concurrent (tel que désigné ci-dessous) ou par acquisition desdits droits par une entité quelle que soit sa forme exerçant une activité directement concurrente à l'activité ou par toute entité quelle que soit sa forme disposant d'une participation significative dans une société ayant une activité directement concurrente à l'activité (ci-après le « concurrent »), ou*
- (b) *en cas de cessions d'actions de préférence P au profit d'un concurrent,*

Le concurrent concerné ne bénéficiera pas des droits de représentation au conseil de surveillance, d'information et de consultation et d'accès et d'audit attachés aux nouvelles actions ainsi souscrites ou aux actions de préférence P ainsi acquises.

1.5.3 Description des avantages particuliers liés aux actions A

Suite à la modification des droits particuliers attachés aux Actions P prévus à la sixième résolution à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 **les actions A** conféreront les avantages particuliers décrits ci-après :

- Droit de liquidation préférentielle

En cas de dissolution ou de liquidation amiable ou judiciaire de la Société, le boni de liquidation c'est-à-dire le produit de la liquidation disponible après extinction du passif, paiement des frais de liquidation et remboursement de la valeur nominale des actions et, plus généralement, après tout paiement prioritaire imposé par la loi et les règlements applicables (ci-après le "**Boni**"), sera réparti entre les actions en respectant les règles suivantes :

a) Dans l'hypothèse où le montant à recevoir par chaque titulaire d'Action B (tel que ce terme est défini ci-après) serait inférieur ou égal à deux (2) fois le prix de souscription des Actions B qu'il détient :

- (i) *5% du Boni sera réparti entre tous les associés (titulaires d'Actions O, d'Actions A ou d'Actions B), proportionnellement au nombre d'actions détenues par chacun d'eux ;*

- (ii) *puis le solde du Boni, à chaque titulaire d'Actions B qui en ferait la demande, jusqu'à concurrence d'un montant égal à une fois (1x) le prix de souscription des Actions B qu'il détient majoré de tout dividende dû ou déclaré et impayé au jour de la répartition ;*
- (iii) *puis le solde du Boni, à chaque titulaire d'Actions A qui en ferait la demande, jusqu'à concurrence d'un montant égal à une fois (1x) le prix de souscription des Actions A qu'il détient majoré de tout dividende dû ou déclaré et impayé au jour de la répartition ;*
- (iv) *enfin, le solde éventuel, entre tous les associés (titulaires d'Actions O, d'Actions A ou d'Actions B), au prorata du nombre d'actions de la Société détenues par chacun d'eux à la date effective de liquidation amiable ou judiciaire de la Société, qu'elles soient ordinaires ou de préférence.*

b) Dans l'hypothèse où le montant à recevoir par chaque titulaire d'Action B serait supérieur à deux (2) fois le prix de souscription des Actions B qu'il détient, le Boni serait intégralement réparti entre tous les associés (titulaires d'Actions O, d'Actions A ou d'Actions B), au prorata du nombre d'actions de la Société détenues par chacun d'eux à la date effective de liquidation amiable ou judiciaire de la Société, qu'elles soient ordinaires ou de préférence.

o Droit de conversion

Les titulaires d'Actions A (ou de titres donnant accès de quelque manière que ce soit à des Actions A) pourront convertir à tout moment leurs Actions A (ou ces titres) en Actions O de la Société à condition qu'ils en informent la Société par lettre recommandée avec avis de réception. La conversion des Actions A en Actions O se fera à raison d'une (1) Action O pour une (1) Action A, étant précisé que ce ratio sera ajusté pour refléter toute opération qui pourrait intervenir sur le capital de la Société.

La totalité des Actions A sera convertie automatiquement en Actions O de la Société à raison d'une Actions O pour une Action A, avant la première admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, régulé ou non (type Alternext) en France, Allemagne, Royaume-Uni ou sur le marché Nasdaq ou le New York Stock Exchange aux Etats-Unis.

o Droit de représentation au conseil de surveillance

Aussi longtemps que A PLUS INNOVATION 5, A PLUS INNOVATION 6 et SELECT INNOVATION 4, SELECT INNOVATION 5, SELECT INNOVATION 6, sont ensemble titulaires d'Actions A, les Actions A donnent la possibilité à leurs titulaires de demander à tout moment, la nomination de deux (2) membres du conseil

de surveillance, devant être choisi parmi les candidats proposés par la majorité des titulaires d'Actions A.

En cas d'exercice de ce droit par les titulaires d'Actions A, l'assemblée générale suivante devra statuer sur cette nomination, ladite assemblée devant se tenir dans un délai d'un (1) mois à compter de la réception par la Société d'une demande formulée en application des stipulations ci-dessus.

En cas de vacance par décès ou de démission d'un ou plusieurs des membres du conseil de surveillance présentés par les titulaires d'Actions A, leurs remplaçants devront avoir été désignés au préalable, y compris en cas de nomination provisoire par cooptation, par les titulaires d'Actions A, sauf accord contraire de leur part.

o Décisions soumises à autorisation préalable

Les décisions suivantes ne pourront être (i) prises par le conseil de surveillance, le président ou un directeur général délégué ou (ii) soumises à la délibération des associés sans avoir reçu l'autorisation préalable de (a) l'assemblée spéciale des titulaires d'Actions B, statuant dans les conditions légales et réglementaires applicables et (b) l'accord des associés A PLUS INNOVATION 5, A PLUS INNOVATION 6, aussi longtemps qu'un de ces derniers est titulaire d'Actions A ou des associés SELECT INNOVATION 4, SELECT INNOVATION 5, SELECT INNOVATION 6 aussi longtemps qu'un de ces derniers est titulaire d'Actions A :

- a) *toute modification des termes et conditions des Actions B et plus généralement toute décision susceptible d'affecter les droits des titulaires d'Actions B ;*
- b) *toute modification des statuts de la Société ;*
- c) *tout changement d'activité de la Société, et notamment toute décision de développement d'une nouvelle branche d'activité ou d'arrêt d'une activité précédemment exercée par la Société ;*
- d) *tout endettement d'un montant supérieur à 100.000 euros, autre que souscrit dans le cours normal des affaires de la Société ;*
- e) *tout octroi de prêt, caution, aval ou garantie ;*
- f) *toute distribution de dividendes, notamment de toute prime d'émission aux associés (y compris par voie de réduction de capital) ;*
- g) *toute opération de cession, de liquidation, de restructuration (fusion, scission ou apport partiel d'actif) de la Société ou toute autre opération ayant pour effet le*

changement de contrôle de la Société au sens de l'article L.233-3 du code de commerce ;

- h) tout rachat des actions de la Société par la Société ;*
- i) toute émission ou toute autorisation d'émission de titres de capital ou de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital (en ce compris, l'émission de tout titre convertible ou échangeable en actions de la Société) ;*
- j) toute attribution aux dirigeants et salariés de la Société, ou de sa filiale, de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise, de bons de souscription d'actions, d'options de souscription ou d'achat d'actions, d'actions gratuites ou de valeurs mobilières donnant droit ou non à une quote-part du capital et/ou des droits de vote ainsi que la détermination de leur conditions d'exercice ;*
- k) tout recrutement ou révocation d'un mandataire social de la Société ou sa filiale ;*
- l) toute rémunération des mandataires sociaux de la Société, en ce compris toute souscription d'une police d'assurance couvrant la perte d'emploi des mandataires sociaux ;*
- m) toute nomination d'un intermédiaire financier pour tout projet de nouvelle levée de capitaux ou de demande d'admission et/ou d'introduction des actions aux négociations sur un marché réglementé, régulé ou non (type Alternext) au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, ou sur le Nasdaq National Market ou le New York Stock Exchange aux Etats-Unis d'Amérique.*

Toutes les décisions énumérées ci-dessus s'appliquent également aux éventuelles filiales de la Société.

o Droit d'information

Outre les droits d'information prévus par les dispositions légales et réglementaires applicables, chaque titulaire d'Actions A aura droit à la communication des documents suivants, qui lui seront remis par la Société:

- a) au plus tard dans les 30 jours suivant la fin de chaque mois, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie, non audités, incluant le dénombrement des effectifs ainsi qu'une description de tout écart par rapport au budget,*
- b) au plus tard dans les 90 jours de la clôture de chaque exercice social, les comptes sociaux audités (bilan, compte de résultat et annexes) ainsi que le rapport général du commissaire aux comptes sur lesdits comptes, établis par une société de commissariat aux comptes de réputation nationale,*

c) *au plus tard 30 jours avant le début de chaque exercice social, les projets de budget annuel (bilan, tableau des flux de trésorerie et compte de résultat) et de plan d'exploitation relatifs à l'exercice social à venir.*

o Droit d'accès et d'audit

Tout associé titulaire d'Actions A pourra, à tout moment durant les heures normales d'activité de la Société et à ses frais :

- a) *consulter et faire des copies des registres sociaux et livres comptables de la Société ;*
- b) *se faire communiquer pour le compte de l'ensemble des titulaires d'Actions A, les informations, pièces et documents relatifs à l'activité de la Société dans les domaines financiers, comptables, fiscaux, techniques, commerciaux et juridiques, sous réserve d'un préavis d'au moins cinq (5) jours ;*
- c) *faire diligenter annuellement un audit technique, comptable, financier, juridique et/ou commercial, pour le compte de l'ensemble des titulaires d'Actions A.*

Les informations relatives à la Société et/ou ses filiales communiquées dans le cadre du droit d'information ou du droit d'audit des associés titulaires d'Actions A et/ou de leurs représentants sont confidentielles et seront préservées comme telles par lesdits titulaires d'Actions A et/ou leurs représentants.

1.6. Conversion en actions de préférence de catégorie P des 3.530 actions de préférence de catégorie P' détenues respectivement par Financière Royer, Madame Florence Pierre et Monsieur Denis Chavanis

La cinquième résolution à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 prévoit de convertir en actions de préférence de catégorie P (ci-après les "Actions P") les 3.530 Actions P' détenues par la société Financière Royer, Madame Florence Pierre et Monsieur Denis Chavanis.

Les droits et avantages particuliers des actions de préférence de catégorie P seraient ensuite modifiés par la sixième résolution à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 et désormais dénommés actions de préférences A (ci-après les "Actions A"). Les droits et avantages particuliers des actions A sont décrites dans le § 1.5 du présent rapport.

1.7. Modification des droits attachés aux actions O

La septième résolution à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 prévoit de modifier les droits attachés aux actions O tels que décrits dans le § 1.3 du présent rapport.

Les droits particuliers attachés aux actions O seraient supprimés.

1.8. Associés bénéficiant d'avantages particuliers résultant de l'émission d'actions dites de préférence B

La neuvième résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 prévoit une augmentation de capital d'un montant nominal de 81.470 euros par l'émission de 81.470 Actions B d'un (1) euro de nominal chacune, assorties d'une prime d'émission de 149,17 euros).

Les **81.470 actions de préférence de catégorie B** seraient détenues par les personnes suivantes :

- Société Civile Financière Royer à concurrence de 1.249 actions
- FCPI Select Innovation 4 à concurrence de 499 actions
- FCPI Select Innovation 5 à concurrence de 1.165 actions
- FCPI Select Innovation 6 à concurrence de 1.665 actions
- FCPI Select Innovation 7 à concurrence de 1.385 actions
- FCPI Select Innovation 8 à concurrence de 1.945 actions
- FCPI Select Patrimoine 2008 à concurrence de 3.330 actions
- FCPI A Plus Croissance à concurrence de 6.659 actions
- FCPI A Plus Développement à concurrence de 3.330 actions,
- Highland Capital Partners, à concurrence de 49.588 Actions
- Endeavour Vision à concurrence de 10.655 Actions

Les actions de préférence de catégorie B confèrent les avantages particuliers suivants dans les conditions déterminées par les nouveaux statuts dont l'adoption fait l'objet de la huitième résolution

- Droit de liquidation préférentielle

En cas de dissolution ou de liquidation amiable ou judiciaire de la Société, le Boni tel que défini ci-dessus sera réparti entre les actions en respectant les règles suivantes :

a) Dans l'hypothèse où le montant à recevoir par chaque titulaire d'Action B serait inférieur ou égal à deux (2) fois le prix de souscription des Actions B qu'il détient :

(i) 5% du Boni sera réparti entre tous les associés (titulaires d'Actions O, d'Actions A ou d'Actions B), proportionnellement au nombre d'actions détenues par chacun d'eux ;

(ii) puis le solde du Boni, à chaque titulaire d'Actions B qui en ferait la demande, jusqu'à concurrence d'un montant égal à une fois (1x) le prix de souscription des Actions B qu'il détient, majoré de tout dividende dû ou déclaré et impayé au jour de la répartition ;

(iii) puis le solde du Boni, à chaque titulaire d'Actions A qui en ferait la demande, jusqu'à concurrence d'un montant égal à une fois (1x) le prix de souscription des Actions A qu'il détient, majoré de tout dividende dû ou déclaré et impayé au jour de la répartition ;

(iv) enfin, le solde éventuel, entre tous les associés (titulaires d'Actions O, d'Actions A ou d'Actions B), au prorata du nombre d'actions de la Société détenues par chacun d'eux à la date effective de liquidation amiable ou judiciaire de la Société, qu'elles soient ordinaires ou de préférence.

b) Dans l'hypothèse où le montant à recevoir par chaque titulaire d'Action B serait supérieur à deux (2) fois le prix de souscription des Actions B qu'il détient, le Boni serait intégralement réparti entre tous les associés (titulaires d'Actions O, d'Actions A ou d'Actions B), au prorata du nombre d'actions de la Société détenues par chacun d'eux à la date effective de liquidation amiable ou judiciaire de la Société, qu'elles soient ordinaires ou de préférence.

○ Droit de conversion

Chaque Action B pourra être librement et à tout moment convertie, sur simple demande de son titulaire, en un nombre d'action(s) ordinaire(s) déterminé ainsi qu'il est indiqué ci-dessous, le nombre d'action(s) ordinaire(s) obtenu sur conversion ne pouvant être inférieur à un (1) pour une Action B convertie. La demande de conversion devra être adressée par lettre ou courrier recommandé avec avis de réception ou remise en main propre. La date de la demande sera celle de la date de la première présentation de la lettre ou du courrier recommandé telle qu'attestée par l'avis du transporteur ou la date de la remise en main propre.

La totalité des Actions B sera convertie de plein droit en Actions O de la Société, en un nombre d'action(s) ordinaire(s) déterminé ainsi qu'il est indiqué ci-dessous immédiatement avant la première admission des actions de la Société sur un marché réglementé, régulé ou non (type Alternext) au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, ou sur le Nasdaq National Market ou le New York Stock Exchange aux Etats-Unis d'Amérique, lorsque les sommes à percevoir par la Société dans ce cadre seraient supérieures à cinquante millions (50.000.000) d'euros et que la valeur de l'action (correspondant au prix définitif de l'offre figurant dans le prospectus) serait égale au moins à 5 fois (5x) le prix de souscription d'une Action B, tel qu'ajusté (l'**"Introduction"**).

La conversion des Actions B en Actions O se fera à raison d'une Action B pour un nombre d'action(s) ordinaire(s) déterminé en divisant le "Prix de Conversion Initial des Actions B" fixé à 150,17 euros, par le "Prix de Conversion des Actions B" (tel que ce terme est défini ci-dessous) prévalant à la date de la demande de conversion ou de l'Introduction.

Le "**Prix de Conversion des Actions B**" sera déterminé ainsi qu'il est prévu ci-dessous.

Dans l'hypothèse (i) où la Société procéderait, avant le 29 décembre 2019, à une émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par apport en numéraire, (les « actions nouvelles ») y compris, le cas échéant, par voie de compensation de créances à l'exclusion de toute émission de titres de capital ou de valeur mobilière donnant accès au capital résultant (a) de l'attribution d'actions à titre gratuit à des salariés ou dirigeants de la Société et de l'exercice d'options de souscription d'actions ou de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise ou (b) de l'exercice des bons de souscription d'actions attachés aux ABSA et (ii) où cette émission se ferait pour un prix par action inférieur au Prix de Conversion initial ou au Prix de Conversion des Actions B (tel que défini ci-après) prévalant à la date de ladite émission (ci-après dénommée une "Emission"), un nouveau Prix de Conversion des Actions B serait calculé au moyen de la formule suivante :

$$\text{NPC} = \frac{\text{PC} \times (\text{A} + \text{B})}{(\text{A} + \text{C})}$$

où :

« NPC » signifie le nouveau Prix de Conversion des Actions B

« PC » signifie le Prix de Conversion des Actions B prévalant à la date de l'Emission,

« A » signifie le nombre d'actions composant le capital de la Société immédiatement avant l'Emission,

« B » signifie un nombre d'actions déterminé en divisant le montant total des souscriptions à recevoir par la Société au titre de l'Emission des Actions par « PC » tel que défini ci-dessus,

« C » signifie le nombre d'Actions Nouvelles émises au titre de l'Emission

étant précisé que :

- a) *le "Prix de Conversion Initial des Actions B est de 150,17 € par Action B, ajusté en vertu des présentes dispositions,*
- b) *le nombre total d'actions composant le capital de la Société inclura toutes les actions que les titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital pourraient obtenir sur conversion ou exercice desdites valeurs mobilières, toutes ces valeurs étant réputées être exercées (sans toutefois tenir compte des actions que lesdits titulaires pourraient (i) souscrire à leur valeur nominale sur exercice de bons de souscription "relutifs" ou "ratchets" ou (ii) obtenir sur conversion d'Actions B ou (iii) obtenir au résultat de la mise en œuvre d'un mécanisme similaire au mécanisme relatif susvisé),*
- c) *dans l'hypothèse où l'Emission consisterait en l'émission d'actions, le montant total des souscriptions à recevoir serait égal au prix total de souscription desdites actions (prime d'émission incluse) et le nombre d'Actions Nouvelles serait égal au nombre d'actions ainsi émises et le prix par action en divisant l'un par l'autre et (b) dans l'hypothèse où l'Emission consisterait en l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, le montant total des souscriptions à recevoir serait égal au prix total de souscription desdites valeurs mobilières augmenté, le cas échéant, des sommes minimales que devraient acquitter les titulaires desdites valeurs mobilières afin d'obtenir des actions par souscription ou conversion desdites valeurs mobilières et le nombre d'Actions Nouvelles serait égal au nombre maximum d'actions ordinaires que les titulaires desdites valeurs mobilières pourraient obtenir sur conversion ou exercice desdites valeurs mobilières (sans toutefois tenir compte des actions que lesdits titulaires pourraient (i) souscrire à leur valeur nominale sur exercice de bons de souscription "relutifs" ou "ratchets" ou (ii) obtenir sur conversion d'Actions B ou (iii) obtenir au résultat de la mise en œuvre d'un mécanisme similaire au mécanisme relatif susvisé),*
- d) *Si le prix reçu ou réputé être reçu au titre des Actions Nouvelles est représenté par des actifs et non par du numéraire, ce prix sera déterminé de bonne foi par le Conseil de Surveillance, indépendamment de son traitement comptable,*

- e) *un titulaire d'Actions B pourra librement décider qu'une Emission donnée ne donnera pas lieu, pour ce qui le concerne, à un ajustement du Prix de Conversion des Actions B,*
- f) *les assemblées générales des titulaires d'Actions B statuant à la majorité des deux tiers en nombre de voix pourront également décider qu'une Emission donnée ne donnera pas lieu à un ajustement du Prix de Conversion des Actions B,*
- g) *les chiffres ci-dessus étant (i) ajustés pour tenir compte de tout regroupement ou division de la valeur nominale des actions de la Société (ou autres opération équivalentes) qui surviendrait postérieurement à la date des présentes et (ii) arrêtés à quatre chiffres après la virgule, étant au surplus précisé que, dans l'hypothèse où ils comprendraient plus de quatre chiffres après la virgule, la quatrième décimale («T») serait arrondie ainsi qu'il suit :*
- *si la cinquième décimale est supérieure à 5, «T» serait égale à la décimale qui lui est immédiatement supérieure, et*
 - *si la cinquième décimale est inférieure ou égale à 5, «T» demeurerait inchangée,*
- h) *tout associé souhaitant convertir ses Actions B en Actions O qui ne disposerait pas d'un nombre suffisant d'Actions B pour obtenir au résultat de ladite conversion un nombre entier d'Actions O devra faire son affaire personnelle du regroupement d'Actions B nécessaires pour obtenir un nombre entier d'Actions O, étant précisé qu'à défaut, le nombre d'Actions O auquel donne droit la conversion desdites Actions B sera arrondi à l'entier inférieur.*
- o Droit de représentation au conseil de surveillance

Les Actions B donnent la possibilité à leurs titulaires de demander à tout moment, la nomination de deux (2) membres du conseil de surveillance, devant être choisi parmi les candidats proposés par la majorité des titulaires d'Actions B.

En cas d'exercice de ce droit par les titulaires d'Actions B, l'assemblée générale suivante devra statuer sur cette nomination, ladite assemblée devant se tenir dans un délai d'un (1) mois à compter de la réception par la Société d'une demande formulée en application des stipulations ci-dessus.

En cas de vacance par décès ou de démission d'un ou plusieurs des membres du conseil de surveillance présentés par les titulaires d'Actions B, leurs remplaçants devront avoir été désignés au préalable, y compris en cas de nomination provisoire par cooptation, par les titulaires d'Actions B, sauf accord contraire de leur part.

○ Décisions soumises à autorisation préalable

Les décisions suivantes ne pourront être (i) prises par le conseil de surveillance, le président ou un directeur général délégué ou (ii) soumises à la délibération des associés sans avoir reçu l'autorisation préalable de (a) l'assemblée spéciale des titulaires d'Actions B, statuant dans les conditions légales et réglementaires applicables et (b) l'accord des associés A PLUS INNOVATION 5, A PLUS INNOVATION 6, aussi longtemps qu'un de ces derniers est titulaire d'Actions A ou des associés SELECT INNOVATION 4, SELECT INNOVATION 5, SELECT INNOVATION 6 aussi longtemps qu'un de ces derniers est titulaire d'Actions A :

- a) *toute modification des termes et conditions des Actions B et plus généralement toute décision susceptible d'affecter les droits des titulaires d'Actions B ;*
- b) *toute modification des statuts de la Société ;*
- c) *tout changement d'activité de la Société, et notamment toute décision de développement d'une nouvelle branche d'activité ou d'arrêt d'une activité précédemment exercée par la Société ;*
- d) *tout endettement d'un montant supérieur à 100.000 euros, autre que souscrit dans le cours normal des affaires de la Société ;*
- e) *tout octroi de prêt, caution, aval ou garantie ;*
- f) *toute distribution de dividendes, notamment de toute prime d'émission aux associés (y compris par voie de réduction de capital) ;*
- g) *toute opération de cession, de liquidation, de restructuration (fusion, scission ou apport partiel d'actif) de la Société ou toute autre opération ayant pour effet le changement de contrôle de la Société au sens de l'article L.233.3 du code de commerce ;*
- h) *tout rachat des actions de la Société par la Société ;*
- i) *toute émission ou toute autorisation d'émission de titres de capital ou de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital (en ce compris, l'émission de tout titre convertible ou échangeable en actions de la Société) ;*
- j) *toute attribution aux dirigeants et salariés de la Société, ou de sa filiale, de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise, de bons de souscription d'actions, d'options de souscription ou d'achat d'actions, d'actions gratuites ou de valeurs mobilières donnant droit ou non à une quote-part du capital et/ou des droits de vote ainsi que la détermination de leur conditions d'exercice ;*

- k) *tout recrutement ou révocation d'un mandataire social de la Société ou sa filiale ;*
- l) *toute rémunération des mandataires sociaux de la Société, en ce compris toute souscription d'une police d'assurance couvrant la perte d'emploi des mandataires sociaux ;*
- m) *toute nomination d'un intermédiaire financier pour tout projet de nouvelle levée de capitaux ou de demande d'admission et/ou d'introduction des actions aux négociations sur un marché réglementé, régulé ou non (type Alternext) au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, ou sur le Nasdaq National Market ou le New York Stock Exchange aux Etats-Unis d'Amérique.*

Toutes les décisions énumérées ci-dessus s'appliquent également aux éventuelles filiales de la Société.

- o Droit d'information

Outre les droits d'information prévus par les dispositions légales et réglementaires applicables, chaque titulaire d'Actions B aura droit à la communication des documents suivants, qui lui seront remis par la Société:

- a) *au plus tard dans les 30 jours suivant la fin de chaque mois, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie, non audités, incluant le dénombrement des effectifs ainsi qu'une description de tout écart par rapport au budget,*
- b) *au plus tard dans les 90 jours de la clôture de chaque exercice social, les comptes sociaux audités (bilan, compte de résultat et annexes) ainsi que le rapport général du commissaire aux comptes sur lesdits comptes, établis par une société de commissariat aux comptes de réputation nationale,*
- c) *au plus tard 30 jours avant le début de chaque exercice social, les projets de budget annuel (bilan, tableau des flux de trésorerie et compte de résultat) et de plan d'exploitation relatifs à l'exercice social à venir.*

- o Droit d'accès et d'audit

Tout associé titulaire d'Actions B pourra, à tout moment durant les heures normales d'activité de la Société et à ses frais :

- consulter et faire des copies des registres sociaux et livres comptables de la Société ;
- se faire communiquer pour le compte de l'ensemble des titulaires d'Actions B, les informations, pièces et documents relatifs à l'activité de la Société dans les

domaines financiers, comptables, fiscaux, techniques, commerciaux et juridiques, sous réserve d'un préavis d'au moins cinq (5) jours ;

- faire diligenter annuellement un audit technique, comptable, financier, juridique et/ou commercial, pour le compte de l'ensemble des titulaires d'Actions B.

Les informations relatives à la Société et/ou ses filiales communiquées dans le cadre du droit d'information ou du droit d'audit des associés titulaires d'Actions B et/ou de leurs représentants sont confidentielles et seront préservées comme telles par lesdits titulaires d'Actions B et/ou leurs représentants.

II – DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES AVANTAGES PARTICULIERS

2.1. Diligences

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour apprécier les avantages particuliers stipulés ci-dessus.

J'ai notamment apprécié la consistance de ces avantages particuliers et leurs incidences éventuelles sur la situation des actionnaires. Je me suis assuré qu'ils faisaient l'objet d'une information appropriée au regard notamment de leur nature et de leurs conséquences pour l'actionnaire.

Pour ce faire j'ai consulté :

- le projet de statuts mis à jour pour l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2009 appelée à statuer sur l'opération (tel que reçu le 21 décembre 2009),
- le projet de texte des résolutions à cette Assemblée Générale Extraordinaire (tel que reçu le 21 décembre 2009),
- le projet de rapport du Président à l'Assemblée Générale (tel que reçu le 21 décembre 2009),

Je me suis entretenu avec les différentes parties liées à l'opération et notamment :

- Le Président de la société SPARTOO SAS : M Boris Saragaglia,

- Les avocats rédacteurs en charge des opérations, le cabinet Morgan, Lewis & Bockius MNP

2.2. Conclusions

L'octroi de l'ensemble des avantages particuliers accordés aux actions de préférence de catégorie « A » et « B », tant pécuniaires que non pécuniaires, détaillés en première partie de ce rapport, résultent des négociations menées et intervenues entre les intéressés, actionnaires et dirigeants de la société SPARTOO SAS et les nouveaux investisseurs.

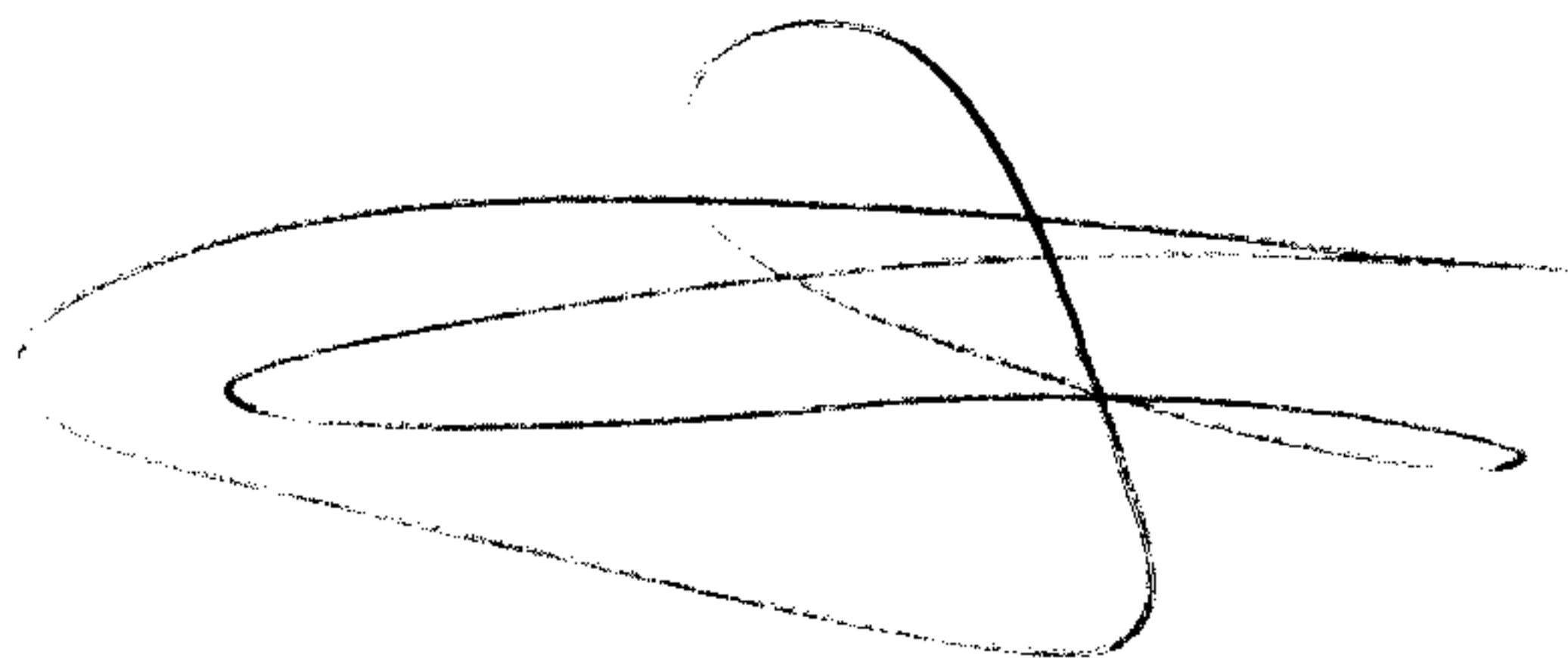
Sur la base de mes travaux et compte tenu des développements précédents, je n'ai pas d'observation à formuler sur la présentation faite dans le projet de rapport du Président, des caractéristiques des actions de préférence de catégorie « A » et « B » et des bons de souscription attachés aux actions A dont la création pour les actions B et la modification pour les actions A vous est proposée au projet de résolutions.

Il n'est pas possible de chiffrer la valeur pécuniaire des avantages particuliers accordés dans les circonstances actuelles et donc de chiffrer l'incidence sur la situation des actionnaires, toutefois ces droits accordés ne nous semblent pas poser de problème quant à l'aspect légal ni être contraires à l'intérêt de la société.

En conclusion de mes travaux, les avantages particuliers stipulés dans le présent rapport n'appellent pas d'autre observation de ma part.

Seyssinet, le 21 décembre 2009

Le Commissaire aux Avantages Particuliers



Thomas Spalanzani