

FRANCK NARQUIN
18 rue Ferdinand Flocon
75018 PARIS

Commissaire inscrit à la CRCC de Paris

EUROBIO SCIENTIFIC SA

7 avenue de Scandinavie
ZA de Courtabœuf
91953 Les Ulis

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA REMUNERATION DES APPORTS DE TITRES
DE LA SOCIETE PATHWAY DIAGNOSTICS LTD.
APPORTES PAR LA SOCIETE VIVO MEDICAL LTD.
A LA SOCIETE EUROBIO SCIENTIFIC SA

(Article L.225-147 et Articles R.225-7, R.225-8 et R.225-136 du Code de commerce)

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES TITRES DE LA SOCIETE PATHWAY DIAGNOSTICS LTD.
APPORTES PAR LA SOCIETE VIVO MEDICAL LTD.
A LA SOCIETE EUROBIO SCIENTIFIC SA**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce d'Evry concernant l'apport de titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd., détenus par la société VIVO MEDICAL Ltd. à la société EUROBIO SCIENTIFIC SA, j'ai établi le présent rapport sur la rémunération des apports, étant précisé que ce rapport est établi conformément à la recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers.

Mon appréciation de la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération de cet apport a été arrêtée dans le projet de contrat d'apport de titres par les parties concernées.

Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération.

A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions de la société bénéficiaire sont pertinentes, et, d'autre part, à analyser le caractère équitable de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans les cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Je vous prie de prendre connaissance de mes constatations et conclusions présentées ci-après, selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération et description des apports,**
- 2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire**
- 3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée**
- 4. Conclusion**

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 Sociétés concernées par l'opération

1.1.1 *Société dont les titres sont apportés : PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd.*

PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. est une société de droit britannique, immatriculée sous le numéro 03681527, ayant son siège social au White Hart House, High Street, Limpsfield, Surrey, RH8 0 DT UK.

La société dispose d'un capital de 220 livres sterling, divisé en 110 actions ordinaires de catégorie A et 110 actions ordinaires de catégorie B de 1 livre sterling de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

Les actions de la société sont détenues par un associé unique personne morale, la société de droit britannique, VIVO MEDICAL Ltd.

La société a pour activité la distribution de produits de diagnostic médical sur la zone Royaume-Uni et Irlande.

1.1.2 *Société bénéficiaire des apports (« la bénéficiaire ») : EUROBIO SCIENTIFIC SA*

EUROBIO SCIENTIFIC SA est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 3.500.360,96 euros, dont le siège est au 7, avenue de Scandinavie, ZA de Courtabœuf, 91953 Les Ulis, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry, sous le numéro 414 488 171.

La société dispose d'un capital de 3.500.360,96 euros, divisé en 10.938.628 actions de 0,32 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

La société a pour objet, en France et à l'étranger, toutes activités commerciales et scientifiques touchant au domaine des biotechnologies, et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières ou autres se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

1.1.3 *« L'apporteur » : VIVO MEDICAL Ltd.*

VIVO MEDICAL Ltd. est une société de droit britannique, immatriculée sous le numéro 06737867, ayant son siège social au White Hart House, High Street, Limpsfield, Surrey, RH8 0 DT UK.

La société a pour activité la distribution de produits de diagnostic médical sur la zone Royaume-Uni et Irlande.

Les actions de la société VIVO MEDICAL Ltd. sont détenues par des associés personnes physiques, Monsieur Christopher Scott Bellamy, et sa famille.

L'apporteur fera apport en pleine propriété de 34 actions ordinaires de catégorie A et 35 actions ordinaires de catégorie B de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. qu'il détient et représentant 31,4 % du capital de la société.

1.2 Nature et description de l'opération

Les sociétés EUROBIO SCIENTIFIC SA et VIVO MEDICAL Ltd. sont entrées en négociation dans l'optique de procéder à l'acquisition par le Bénéficiaire auprès de l'Apporteur de la totalité des Actions de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd.

Il résulte de ces négociations que 34 actions de catégorie A et 35 actions de catégorie B seraient apportées au Bénéficiaire par l'Apporteur (ci-après les « Actions Apportées ») en contrepartie de l'émission à son profit d'actions nouvelles par le Bénéficiaire en rémunération de leur apport pour un prix global de 900.000 livres sterling, soit environ 1 million d'euros. Le solde des Actions seraient cédées au Bénéficiaire par l'Apporteur selon les termes et conditions, notamment de prix, déterminés dans un contrat d'acquisition d'actions en cours de négociation entre les Parties.

Cette opération d'apport de titres sera soumise à l'approbation des actionnaires de EUROBIO SCIENTIFIC SA lors de l'assemblée générale extraordinaire prévue le 27 juin 2019, sur première convocation.

Les actions EUROBIO SCIENTIFIC SA sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris depuis le 17 novembre 2005. En conséquence, l'opération d'acquisition est strictement confidentielle jusqu'à son annonce officielle au marché dans les conditions et modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

1.3 Lien capitalistique et dirigeant commun entre les sociétés concernées :

Lien capitalistique :

A la date du présent rapport, la société EUROBIO SCIENTIFIC SA n'a pas de lien capitalistique avec la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd.

Dirigeants communs :

A la date du présent rapport, la société EUROBIO SCIENTIFIC SA et la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. n'ont pas de dirigeant commun.

1.4 Stipulations d'ordre fiscal

L'Apport est soumis au régime des apports en nature prévu à l'article L. 225-147 du code de commerce.

Les Parties déclarent que l'Apport constitue un apport pur et simple enregistré selon les conditions et modalités prévues à l'article 810 I du Code général des impôts.

Les Parties prennent acte que la cession d'actions de sociétés privées britanniques est soumise au paiement d'un droit conformément aux sections 6, 55 et 122 de la loi britannique relative aux paiements de droits (Stamp Act 1891). Le paiement de ce droit est à la charge de l'acquéreur des titres.

1.5 Charges et conditions de l'apport de titres

Les apports prévus seront effectués sous le régime juridique de droit commun des apports en nature à titre pur et simple, tel que fixé par les dispositions de l'article L.225-147 du Code de commerce.

La société bénéficiaire sera propriétaire et entrera en possession des titres apportés à la date de réalisation de l'apport, telle que définie ci-dessous.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives prévues dans le traité d'apport et présentées ci-après, les parties se sont engagées à faire leurs meilleurs efforts respectifs afin de permettre la réalisation de l'Apport, correspondant au 1er juillet 2019, soit le jour du règlement-livraison des Actions EURO BIO SCIENTIFIC SA à l'Apporteur, ou à toute autre date convenue par écrit entre les Parties (ci-après la « Date de Réalisation »).

Conditions suspensives

La réalisation de l'Apport est soumise à la réalisation de chacune des conditions suspensives suivantes au plus tard à la Date de Réalisation :

- (i) remise par le commissaire aux apports de ses rapports conformément au droit applicable ;
- (ii) approbation par l'assemblée générale extraordinaire du Bénéficiaire de l'Apport envisagé et de l'émission des Actions Eurobio Scientific en rémunération de l'Apport ;
- (iii) la création des Actions Eurobio Scientific en Euroclear et la livraison desdites actions dans un compte ouvert au nom de l'Apporteur inscrit au nominatif pur, telle quelle résultera d'une attestation émise en ce sens par le teneur de compte du Bénéficiaire ; et
- (iv) la remise des Actions Apportées au Bénéficiaire et l'inscription du transfert d'actions dans les registres de la Société, telle qu'elle résultera d'une attestation émise en ce sens par la Société.

A défaut de réalisation des conditions suspensives décrites dans le présent article, ou de renonciation par écrit par le Bénéficiaire aux dites conditions, au plus tard à la Date de Réalisation, le Traité d'Apport deviendra automatiquement caduc de plein droit, sans qu'aucune des Parties ne soit responsable envers l'autre à quelque titre que ce soit, étant toutefois précisé que les Articles 9 (« Frais »), 10 (« Confidentialité ») et 13 (« Loi Applicable ») du Traité d'Apport demeureront en vigueur.

Confidentialité

Tant que le Traité d'Apport ne sera pas rendu public dans les conditions légales et réglementaires afin de permettre à l'assemblée générale des actionnaires du Bénéficiaire d'approuver l'Apport, chacune des Parties devra considérer le contenu du Traité d'Apport ainsi que toute information obtenue de l'autre Partie comme confidentielle et ne pourra communiquer le Traité d'Apport, en tout ou en partie, à aucun tiers à l'exception (i) du ou des commissaires aux apports, (ii) de ses filiales et conseils, (iii) des cas requis par la législation ou réglementation applicable émanant de toutes autorités publiques ou en application de toute réglementation d'une autorité de marché auquel cas la Partie étant à l'origine de la divulgation devra en informer préalablement les autres Parties, ou (iv) à ses administrateurs, dirigeants, salariés, employés ou conseils.

1.6 Evaluation, description et rémunération des apports

1.6.1 *Description et évaluation des apports*

Description des apports

La société VIVO MEDICAL Ltd. apporte 34 actions A et 35 actions B qu'elle détient au sein de la société PATHWAY MEDICAL Ltd. et représentant 31,4% de son capital à la société EUROBIO SCIENTIFIC SA.

Evaluation des apports

Les Parties conviennent que les Actions Apportées seront apportées à une valeur réelle nette totale égale, à la Date de Réalisation, à 900.000 livres sterling, (*soit environ 1 million d'euros*) correspondant à une valorisation par Action Apportée de livres sterling 13 043,48 livres sterling (ci-après la « Valeur d'Apport »). Le taux de change utilisé pour convertir les livres sterling en euros sera la moyenne sur 20 jours des taux journaliers tels que rapportés par la Banque de France.

1.6.2 *Rémunération des apports et souscription au capital de la société Bénéficiaire*

- *Valorisation de la Société Bénéficiaire :*

La méthode retenue pour valoriser la Société Bénéficiaire a été déterminée par les parties sur la base du cours de bourse moyen pondéré par les volumes des 20 dernières séances de bourse avant la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à statuer sur cette opération.

Le prix d'apport de titres de la Société Bénéficiaire correspondra au prix d'émission (prime d'émission incluse) de chaque action EUROBIO SCIENTIFIC SA à émettre en contrepartie des actions apportées qui est égal à la valeur de chaque action EURBIO SCIENTIFIC sur le marché Euronext Growth Paris calculée sur la base du cours moyen pondéré par les volumes (en excluant les transactions hors marché) au cours de la période de référence soit du 30 mai 2019 au 26 juin 2019, inclus.

- *Rémunération de l'apport :*

Eléments de calcul du nombre d'Actions EUROBIO SCIENTIFIC SA

Le nombre d'Actions EUROBIO SCIENTIFIC SA qui seront attribuées à l'Apporteur en rémunération de l'Apport sera déterminé le jour de l'Assemblée Générale selon la formule suivante :

$$N = VA / PA$$

où :

- « N » signifie le nombre total d'Actions Eurobio Scientific, étant précisé que N doit être arrondi au nombre entier immédiatement inférieur,
- « VA » signifie la Valeur d'Apport (soit 900.000 livres sterling, correspondant à environ 1 million d'euros),
- « PA » signifie le Prix d'Apport de chaque Action Eurobio Scientific.

Les méthodes d'évaluation retenues pour déterminer la Valeur d'Apport et le Prix d'Apport sont décrites en annexe du Traité d'Apport et présentée ci-avant.

Les Actions EUROBIO SCIENTIFIC SA ainsi déterminées seront intégralement émises et attribuées à l'Apporteur à la Date de Réalisation.

Prime d'apport et soulte

Chaque Action EUROBIO SCIENTIFIC SA sera émise à la valeur nominale de 0,32 euro, augmentée d'une prime d'apport unitaire correspondant à la différence entre le Prix d'Apport et ladite valeur nominale. Les méthodes d'évaluation retenues pour déterminer le Prix d'Apport sont décrites en annexe du Traité d'apport.

Le cas échéant, l'Apporteur pourrait recevoir en outre une soulte en numéraire versée par le Bénéficiaire correspondant à la différence entre la valeur totale de son apport et la valeur totale des Actions Eurobio Scientific qu'il recevra, en cas de rompu.

La différence entre la Valeur de l'Apport et diminuée (i) d'une part du montant de l'augmentation de capital, et (ii) d'autre part, du montant de la soulte versée en numéraire, le cas échéant, constituera une prime d'apport.

Le montant de la soulte en numéraire, de l'augmentation de capital relative à l'émission des Actions EUROBIO SCIENTIFIC SA et de la prime d'apport seront déterminés le jour de l'Assemblée Générale en application des formules décrites aux paragraphes 4.1 et 4.2 du Traité d'Apport.

2. VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES A L'APPORT ET AUX ACTIONS DE LA SOCIETE BENEFICIAIRE

2.1 Description des diligences accomplies et limites de la mission

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires à l'appréciation de la valeur des apports. Ces diligences ont été définies par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à ce type de mission.

Ma mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi prévue par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes qui a pour objet l'appréciation d'une valeur par référence à des critères identifiés et au regard d'objectifs définis. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'a ou d'examen limité. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait non plus être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Mon rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Cette mission, conformément aux dispositions légales, prend fin avec la remise de mon rapport. Il ne m'appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs, survenus éventuellement entre la date de notre rapport et la date de réalisation de l'opération.

Mes diligences ont consisté principalement à :

- ⇒ m'entretenir avec la direction des sociétés concernées dans cette opération ainsi que leurs conseils tant pour appréhender le contexte de l'opération que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales,
- ⇒ analyser le contrat de traité d'apport de titres,
- ⇒ prendre connaissance de l'ensemble des conditions de l'opération et des motivations ayant conduit à la détermination des modalités opérationnelles et financières retenues par les parties, et notamment :
 - des modalités de détermination de la valeur des apports,
 - des critères de détermination de la valeur des apports et leur motivation,
- ⇒ examiner les méthodes de valorisation de l'apport retenues par les parties et mise en œuvre d'une évaluation multicritère des actions apportées et des actions EUROBIO SCIENTIFIC SA,
- ⇒ analyser la pertinence des critères de la détermination des valeurs relatives,
- ⇒ analyser le cours de bourse d'EUROBIO SCIENTIFIC SA, ainsi que les notes d'analystes et leur consensus afin d'apprécier la pertinence du critère du cours de bourse,
- ⇒ mener des analyses complémentaires et multicritères en vue d'apprécier les valeurs relatives et la rémunération des apports qui en découle,
- ⇒ m'assurer de l'absence de faits ou d'événements de nature à remettre en cause les modalités de l'opération,
- ⇒ obtenir une lettre d'affirmation des dirigeants de la société EUROBIO SCIENTIFIC SA me confirmant notamment qu'aucun événement de nature à remettre en cause la valeur des apports n'est intervenu jusqu'à la date de mon rapport.

2.2 Méthodes d'évaluation et valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire des apports par les parties

Pour déterminer la rémunération de l'apport, les parties ont procédé à une estimation de la valeur réelle des actions apportées et des actions de la société bénéficiaire selon les approches suivantes :

2.2.1 Valorisation de l'apport de titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd.

La valeur des titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. a été estimée sur la base d'une approche multicritère et dans le cadre de la transaction concomitante en cours de finalisation de l'acquisition de 100% des titres de PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. par EUROBIO SCIENTIFIC SA, incluant :

- Une méthode intrinsèque d'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (DCF)
- Une méthode analogique fondée sur des multiples boursiers.
- Une méthode basée sur la transaction concomitante.

Les titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd., dont l'apport est envisagé à la société EUROBIO SCIENTIFIC SA, ont été évalués au prix négocié d'un commun accord à 13 043,48 livres sterling par action dans le cadre de la transaction concomitante portant sur l'intégralité des actions de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd.

En conséquence, les 69 actions apportées par la société VIVO MEDICAL Ltd., sont retenues au prix de 13 043,48 livres sterling par action et représentent une valeur nette globale de 900 000 livres sterling.

La valeur des actions apportées fait l'objet d'un rapport distinct.

2.2.2 Valeur attribuée aux actions EUROBIO SCIENTIFIC SA

2.2.2.1 Critères d'évaluation retenu par les parties

Les actions de la société EUROBIO SCIENTIFIC SA étant admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris, les parties ont privilégié le critère du cours de bourse pour estimer la valeur réelle des actions apportées.

La valeur réelle des actions de la société EUROBIO SCIENTIFIC SA a été estimée sur la base d'un cours de référence égal à la moyenne pondérée par les volumes des vingt séances de bourse précédant l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à statuer sur cette opération sur la période de référence allant du 30 mai au 26 juin 2019 inclus.

2.2.2.2 Analyse de la valorisation de la société EUROBIO SCIENTIFIC SA

Pour déterminer la valeur de la société Eurobio Scientific, les méthodes suivantes ont été appréhendées :

- La méthode DCF (Discounted Cash-Flow) actualisant les flux financiers futurs ;
- La performance boursière récente ;
- La méthode des multiples boursiers ;
- La valorisation par les objectifs de cours des analystes ;
- La méthode des multiples de transaction.

Après analyse certaines méthodes n'ont pas été retenues étant donné que les sociétés cotées concernées ont des profils et des tailles très différents et l'environnement économique n'est pas pris en compte. Ont ainsi été retenues :

- La performance boursière récente ;
- La valorisation par les objectifs de cours des analystes.

a. Analyse DCF (Discounted Cash-Flow)

Le plan d'affaires autonome d'EUROBIO SCIENTIFIC SA a été utilisé pour calculer le cash-flow généré par son activité propre pour chacune des années de 2019 à 2023, sans inclure d'acquisition externe. Au-delà de 2023, les hypothèses de croissance sont condensées dans une valeur terminale calculée sur la base d'une croissance perpétuelle. Ces cash-flow sont ensuite actualisés pour calculer leur valeur actuarielle.

Cette méthode n'a pas été retenue car trop éloignée des données actuelles de marché.

b. Multiples boursiers

L'analyse des multiples boursiers directement pratiquée sur le cours d'EUROBIO SCIENTIFIC prend en compte le chiffre d'affaires annuel et l'EBITDA dégagé par la société. Le passage d'un EBITDA négatif à positif est encore trop récent pour utiliser de façon fiable ces derniers indicateurs, en particulier en comparaison d'autres sociétés cotées ayant un parcours financier plus établi.

Cette méthode a donc été exclue.

c. Objectifs de cours des analystes

Les objectifs de cours des analystes sont élaborés en mixant les résultats d'analyses par DCF et multiples boursiers. Ils représentent donc une bonne synthèse des valorisations induites par les deux types d'analyses décrites précédemment. Toutefois, dans le cadre d'EUROBIO SCIENTIFIC SA, elle reste incertaine à cause du faible nombre d'analyses réalisées récemment, essentiellement une seule.

Les parties ont retenu cette méthode comme plafond de valorisation, lui préférant la méthode de la performance boursière récente.

d. Performance boursière récente

La société étant cotée sur Euronext Growth Paris, les parties estiment que sa valeur telle que reflétée par le marché est une valorisation plus pertinente à retenir dans le cadre de l'opération d'apport envisagée, car elle est le reflet de la perception actuelle du marché vis-à-vis de l'entreprise et de l'environnement économique qui reste déterminant pour assurer le succès de celle-ci. Une valeur moyenne sur un certain nombre de jours de bourse permet d'effacer les sursauts journaliers d'une séance à l'autre. Dans le cas présent, les parties ont retenu une moyenne pondérée par les volumes sur 20 séances de bourse. C'est ce type de formule qui a déjà été retenu pour déterminer la valeur de l'action EUROBIO SCIENTIFIC SA dans le cadre de l'opération d'apport, en se basant sur les 20 dernières séances de bourse précédant le 27 juin 2019, date de l'assemblée générale des actionnaires amenée à approuver l'émission des actions Eurobio Scientific en rémunération de l'apport.

2.2.3 Poids relatifs et parité d'échange

Les parties ont fixé dans le projet de traité d'apport que la rémunération résulte d'une négociation entre l'apporteur et le bénéficiaire de l'apport et que la méthode de valorisation appliquée à la société EUROBIO SCIENTIFIC SA serait le cours de bourse moyen des 20 derniers jours avant l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à statuer sur cette opération.

Compte tenu des valeurs relatives des entreprises obtenues avec les différents modèles et analyses, compte tenu d'un taux de change entre la livre sterling et l'euro calculé sur la base d'une moyenne établie sur la même période que la moyenne des cours d'EUROBIO SCIENTIFIC SA, la parité d'échange se situe dans une fourchette de 2.234 à 5.675 actions EUROBIO SCIENTIFIC SA pour une action PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd.

Sur la base du prix d'acquisition total de 900.000 livres sterling pour 69 actions Pathway, payé via l'émission de nouvelles actions Eurobio Scientific valorisées sur la base du cours de clôture moyen pondéré des 20 séances de bourses du 20 mai au 14 juin 2019 et du taux de change moyen entre la livre sterling et l'euro sur la même période, 4.402 actions Eurobio Scientific ont globalement la valeur d'une action Pathway.

La parité retenue est donc bien positionnée dans la fourchette.

2.3 Appréciation des méthodes retenues par les parties pour la détermination des valeurs relatives

Eu égard aux analyses menées précédemment, la valeur relative retenue par les parties n'appelle pas de commentaire particulier.

2.4 Appréciation des valeurs relatives contenues

2.4.1 Valeur relative retenue de l'apport

Eu égard aux analyses menées précédemment, et notamment dans le cadre de notre rapport sur la valeur des apports, la valeur relative de l'apport de titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. et s'élevant à 900 000 £ n'appelle pas de commentaire particulier.

2.4.2 Valeur relative retenue d'EUROBIO SCIENTIFIC SA

La valeur unitaire des actions EUROBIO SCIENTIFIC SA émises en rémunération de l'apport est fixée au cours de bourse moyen pondéré par les volumes des 20 dernières séances de bourse avant l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à statuer sur cette opération.

Conclusion de nos analyses complémentaires sur l'appréciation de la pertinence des valeurs relatives retenues :

Eu égard aux analyses menées précédemment, la valeur relative retenue par les parties n'appelle pas de commentaire particulier.

Simulation de la parité d'échange et du nombre de titres à émettre à la date de mes travaux :

Etant donné que le nombre de titres à émettre ne sera connu qu'à la date de l'Assemblée Générale, j'ai simulé, à simple titre d'information, le nombre de titres EUROBIO SCIENTIFIC SA à émettre sur la base des modalités prévues dans le traité d'apport et le texte des résolutions à l'Assemblée Générale Extraordinaire à la date de notre rapport (analyse faite en date du 14 juin 2019).

Moyenne des 20 derniers cours de bourse d'EUROBIO SCIENTIFIC SA :

Date	Cours de bourse	Ordres	Total
14/06/2019	3,36 €	2 589	8 699,04 €
13/06/2019	3,35 €	234	783,90 €
12/06/2019	3,37 €	3 988	13 439,56 €
11/06/2019	3,30 €	4 038	13 325,40 €
10/06/2019	3,32 €	6 480	21 513,60 €
07/06/2019	3,33 €	6 234	20 759,22 €
06/06/2019	3,25 €	2 253	7 322,25 €
05/06/2019	3,28 €	1 186	3 890,08 €
04/06/2019	3,32 €	1 818	6 035,76 €
03/06/2019	3,30 €	3 575	11 797,50 €
31/05/2019	3,34 €	745	2 488,30 €
30/05/2019	3,33 €	1 478	4 921,74 €
29/05/2019	3,34 €	5 164	17 247,76 €
28/05/2019	3,40 €	3 134	10 655,60 €
27/05/2019	3,36 €	1 536	5 160,96 €
24/05/2019	3,42 €	631	2 158,02 €
23/05/2019	3,40 €	6 557	22 293,80 €
22/05/2019	3,42 €	2 316	7 920,72 €
21/05/2019	3,40 €	4 237	14 405,80 €
20/05/2019	3,35 €	23 533	78 835,55 €
Total	=	81 726	273 654,56 €
		A	B
Cours moyen retenu (B/A) =	3,348439 €		

Ventilation du cours de bourse entre valeur nominale et prime d'émission :

Valeur nominale	0,32 €
Prime d'émission	3,03 €

Conversion de l'apport réalisé en £ en € :

APPORT en £	£900 000
COURS £ / € moyen	1,1299301
APPORT en €	1 016 937 €

Nombre de titres à émettre et augmentation de capital théorique :

Nombre de titres à émettre	303 705
----------------------------	---------

Augmentation de capital	97 185,60 €
Prime d'émission & soulte	919 751,40 €
Total	1 016 937,00 €

Parité d'échange :

Parité d'échange	
Action PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd.	1
Action EUROBIO SCIENTIFIC SA	4 402

Je vous rappelle que ces chiffres n'ont que caractère d'exemple et seront mis à jour des données à la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 juin 2019.

3. APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DE LA REMUNERATION PROPOSEE

La quote-part de capital attribué à VIVO MEDICAL Ltd. en rémunération de l'apport de titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. est issue d'une libre négociation des parties dans le cadre de l'opération d'acquisition de 100% du capital de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. par EUROBIO SCIENTIFIC SA.

En vue d'apprécier le caractère équitable de la rémunération proposée, nous avons effectué les diligences visant à apprécier si la quote-part de capital qui serait attribuée à l'apporteur est représentative d'un partage équitable de la valeur estimée de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. au regard des usages observés dans ce type d'opération de rapprochement.

Synergies de l'opération pour les parties

Cette opération est initiée par la perception de synergies profitables aux deux parties avec des prises de risques similaires et connues de parties à l'opération du fait de leur expérience des sociétés concernées et des métiers développés. L'opération d'apport des titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. est une étape dans l'acquisition par EUROBIO SCIENTIFIC SA. de l'intégralité de ses actions.

Cette opération a pour but d'assurer un développement des activités d'EUROBIO SCIENTIFIC SA sur le marché anglais et permettra à PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd. de commercialiser des produits d'EUROBIO SCIENTIFIC SA sur son marché.

Commentaire sur la détermination de la rémunération de l'apport le jour de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à statuer sur cette opération :

La valeur unitaire des actions EUROBIO SCIENTIFIC SA émises en rémunération de l'apport sera fixée au cours de bourse moyen des 20 derniers jours avant l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à statuer sur cette opération.

Ainsi, la rémunération de l'apport se fera par création au bénéfice de l'Apporteur d'un nombre total d'actions ordinaires nouvelles de la Société et à un prix unitaire, à fixer le jour de l'Assemblée Générale, et pouvant aboutir au versement à l'apporteur d'une soulte en numéraire d'un montant total à fixer ce même jour.

4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération des titres de la société PATHWAY DIAGNOSTICS Ltd., apportés par la société VIVO MEDICAL Ltd., arrêtée par les parties et dont le nombre d'actions de la société EUROBIO SCIENTIFIC SA attribuée sera fixé le jour de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à statuer sur cet apport (*et dont l'estimation s'élève à la date de notre rapport à la création de 303 705 actions EUROBIO SCIENTIFIC SA*) présente un caractère équitable.

Fait à Paris, le 18 juin 2019

**Le Commissaire désigné en application de
l'article L.225-147 du Code de commerce**



Franck NARQUIN