

Dominique LEDOUBLE
15 rue d'Astorg
75008 PARIS

Sylvain MARY
10 rue du Colisée
75008 PARIS

EXONHIT
63-65 boulevard Masséna
75013 Paris

Apport de titres de la société INGEN BIOSCIENCES
par diverses personnes

Rapport des commissaires aux apports

Assemblée générale à caractère mixte du 14 décembre 2012

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 10 août 2012, concernant l'apport de titres de la société Ingen Biosciences devant être effectué par diverses personnes au profit de la société Exonhit, nous avons établi le présent rapport sur la valeur de l'apport prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur de l'apport a été arrêtée dans le traité d'apport, signé par les parties le 28 novembre 2012. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission ; cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire de l'apport augmentée de la prime d'émission.

À la demande de l'AMF, nous avons également examiné la rémunération des apports qui résulte du rapport d'échange arrêté dans le projet de traité d'apport. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de ce rapport d'échange. À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes qui requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de prendre connaissance de notre rapport, établi selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description de l'apport,
2. Diligences et appréciation de la valeur de l'apport,
3. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération et appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé,
4. Synthèse,
5. Conclusions.

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION ET DESCRIPTION DE L'APPORT

1.1. CONTEXTE GÉNÉRAL ET OBJECTIFS DE L'OPÉRATION

Exonhit est une société française de biotechnologie axée sur la médecine personnalisée, qui développe des diagnostics basés sur l'ARN et des médicaments innovants pour combattre la maladie d'Alzheimer et certaines formes de cancer.

Ingen Biosciences a pour activité le développement et la commercialisation de dispositifs médicaux novateurs de diagnostics *in vitro*, à destination des laboratoires de biologie médicale publics et privés.

L'activité actuelle d'Exonhit consiste essentiellement en recherche et développement dont les bénéfices ne seront retirés que dans le futur. La société n'atteint pas l'équilibre financier et doit faire face aux lourds investissements nécessaires à son activité. L'objectif d'Exonhit, à travers cette opération, est de consolider sa base de revenus récurrents en intégrant Ingen Biosciences.

Exonhit a l'intention d'acquérir la totalité des titres d'Ingen Biosciences, pour un montant total de 18.000.000,00 €. Dans ce cadre, les deux sociétés ont conclu, d'une part, un contrat d'acquisition d'actions et un traité d'apport, aux termes desquels Exonhit acquiert 430.816 actions et 33.643 bons de souscriptions d'actions (les « Titres Vendus »), pour un prix de 8.000.000,00 € payé en espèces et, d'autre part, 519.656 actions d'une valeur de 9.999.958,60 € par voie d'échange d'actions.

1.2. PRÉSENTATION DES SOCIÉTÉS ET DES PARTIES EN PRÉSENCE

1.2.1. Les apporteurs

Constitués de personnes physiques et morales, ils détiennent ensemble la totalité du capital d'Ingen Biosciences. La liste détaillée des apporteurs est présentée en annexes A, B et C du traité d'apport.

1.2.2. Ingen Biosciences, société dont les titres sont apportés

Ingen Biosciences est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 922.347,00 €, dont le siège social est sis 17, avenue du Parc – Technopolis, 91380 Chilly Mazarin, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Évry sous le numéro 440 153 237.

1.2.3. Exonhit, société bénéficiaire

Exonhit est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 551.866,51 €, dont le siège social est sis 63-65, boulevard Masséna, 75013 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 414 488 171. Exonhit est cotée depuis 2005 sur le marché Alternext de NYSE Euronext à Paris et fait partie de l'indice NYSE Alternext OSEO Innovation.

1.3. DESCRIPTION DE L'OPÉRATION

L'opération envisagée consiste en l'acquisition par Exonhit de 100% du capital d'Ingen Biosciences auprès de ses fondateurs et de ses actionnaires financiers. Elle a pour but de créer, sous le nouveau nom de Diaxonhit, un acteur français du diagnostic *in vitro*, intervenant de la recherche à la commercialisation de produits diagnostiques de spécialité.

L'acquisition en numéraire des titres d'Ingen Biosciences, signée le 5 novembre 2012, faisait notamment l'objet d'une condition suspensive stipulée au bénéfice de l'acquéreur portant sur la réalisation par Exonhit d'une augmentation de capital d'au moins 4,5 M€. L'augmentation de capital par voie de placement privé, d'un montant initialement prévu de 6 M€, a permis de lever 4,4 M€, au prix de 0,75 € par action.

Afin de mieux associer les actionnaires d'Exonhit aux synergies attendues du rapprochement avec Ingen Biosciences, il est prévu que des bons de souscription d'actions (BSA) soient attribués gratuitement aux actionnaires d'Exonhit, à l'exclusion des apporteurs, au prix d'exercice de 1,95 €. Les BSA, dont la parité d'attribution est de 1 BSA pour 1 action et la parité d'exercice de 10 BSA pour 1 action, sont exerçables pendant 2 ans à compter de l'assemblée générale devant approuver l'opération.

Les modalités de réalisation de l'apport sont exposées, de façon détaillée, dans le projet de traité d'apport. Elles peuvent se résumer comme suit.

1.3.1. Caractéristiques de l'apport

L'apport sera réalisé avec effet à la date de réalisation telle que prévue au traité d'apport.

L'apport est effectué sous le régime juridique fixé à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

À défaut de réalisation de l'apport au plus tard le 31 décembre 2012, ou à toute autre date convenue par écrit entre les parties, le traité d'apport sera considéré comme nul et non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

1.3.2. Conditions suspensives

La réalisation des apports est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- remise du présent rapport ;
- approbation des apports par les organes sociaux compétents de la société bénéficiaire ;
- réalisation définitive de l'augmentation de capital en rémunération de l'apport ;
- réalisation de la cession des titres vendus par les apporteurs au profit de la société bénéficiaire, conformément aux termes et conditions du contrat d'acquisition.

1.3.3. Rémunération des apports

L'apport est consenti moyennant l'attribution aux actionnaires d'Igen Biosciences de 12.820.446 actions nouvelles ordinaires Exonhit d'une valeur nominale de 0,016 €, émises au prix de 0,78 €, soit une prime d'apport de 0,764 € par action.

La différence entre la valeur des apports de 9.999.958,60 € et le montant de l'augmentation de capital de 205.127,14 € auquel s'ajoute une soulté de 10,72 €, soit 205.137,86 €, représente une prime d'apport de 9.794.820,74 €, qui sera inscrite dans les capitaux propres de la société bénéficiaire.

Les actions nouvelles seront, dès la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital destinée à rémunérer l'apport, entièrement assimilées aux autres actions ; elles jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions des statuts.

1.4. PRÉSENTATION DE L'APPORT

1.4.1. Méthode d'évaluation

L'apport est évalué en valeur réelle, s'agissant d'apports isolés d'actions à l'issue desquels la société bénéficiaire prendra le contrôle de la société apportée.

1.4.2. Description de l'apport

Il est constitué de 519.656 actions représentant 53,82 % du capital d'Igen Biosciences et apportées pour une valeur globale de 10.000.000,00 €, soit 19,24 € en moyenne par action apportée¹.

¹ La valeur de 19,24 € par action Ingen Biosciences correspond à la valeur moyenne des actions ordinaires et des actions de préférence dans le cadre de l'apport. La prise de contrôle d'Igen Biosciences par Exonhit portant sur 100% du capital, nous ne nous exprimons dans le présent rapport que sur cette valeur moyenne de 19,24 €, les différences de valeurs des catégories d'actions étant sans incidence pour les actionnaires d'Exonhit, tant pour l'appréciation de la valeur des apports que pour celle de la parité.

2. DILIGENCES ET APPRÉCIATION DE LA VALEUR DE L'APPORT

2.1. DILIGENCES MISES EN ŒUVRE PAR LES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Notre mission a pour objet d'éclairer les associés de la société bénéficiaire des apports sur la valeur de l'apport. Elle ne saurait 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. Notre rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission, afin d'apprécier la valeur de l'apport.

Nous avons notamment :

- rencontré les personnes en charge de l'opération au sein d'Exonhit, ainsi que leurs conseils, pour prendre connaissance de son contexte, des modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées, en marge de l'examen du contenu du projet de traité d'apport ;
- vérifié la réalité des titres apportés ;
- pris connaissance du rapport d'évaluation d'Ingen Biosciences effectué par SG CIB, mandatée par Exonhit ;
- examiné le plan d'affaires global d'Ingen Biosciences couvrant la période 2012-2016, établi par le management d'Ingen Biosciences, que nous avons rencontré ;
- étudié et discuté avec le management d'Exonhit et la banque conseil mandatée par cette dernière, l'évaluation des titres apportés réalisée en octobre 2012 ;
- obtenu des lettres d'affirmation d'Exonhit et d'Ingen Biosciences.

2.2. RÉALITÉ DE L'APPORT

Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la propriété et de la libre disposition par les apporteurs des titres apportés.

2.3. APPRÉCIATION DE LA MÉTHODE DE VALORISATION DE L'APPORT ET DE SA CONFORMITÉ À LA RÉGLEMENTATION COMPTABLE

L'apport des titres en valeur réelle est conforme au règlement CRC 2004-01, s'agissant d'apports de titres isolés à l'issue desquels les apporteurs ne prennent pas le contrôle de la société bénéficiaire, et n'appelle donc pas d'observation de notre part.

2.4. APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.4.1. Approche retenue par les parties

La méthode d'évaluation des apports, présentée en annexe D du traité d'apport, reprend les travaux menés par l'évaluateur mandaté par Exonhit en juillet 2012. L'évaluateur a mis en œuvre deux méthodes analogiques (comparables boursiers et multiples de transactions comparables) ainsi que la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF). Il en ressort une fourchette de valeur d'Ingen Biosciences comprise entre 18,4 M€ et 32,5 M€, dont le DCF constitue la limite inférieure. La valeur d'apport retenue de 10 M€ pour 53,82 % d'Ingen Biosciences correspond à une valeur à 100% d'Ingen Biosciences de 18 M€, après versement aux actionnaires d'Ingen Biosciences d'un dividende de 1,6 M€¹.

L'évaluateur considère que la méthode DCF est la plus pertinente des trois qu'il a mises en œuvre. La valorisation d'Ingen Biosciences implicite à la valeur d'apport retenue par les parties se situe dans le bas de la fourchette des valeurs possibles.

2.4.2. Appréciation des commissaires aux apports

(i) Méthodes analogiques

Multiples de transactions comparables

L'évaluateur a retenu un échantillon composé de 15 transactions intervenues entre janvier 2009 et mai 2012. Il en ressort un multiple médian de 16,6x l'EBITDA et un multiple moyen de 17,9x l'EBITDA. Appliqué à l'EBITDA 2012 prévisionnel, il en ressort une valeur des fonds propres d'Ingen Biosciences d'environ 32,5 M€, après prise en compte d'une trésorerie positive de 3,3 M€ et de la distribution de dividendes pour un montant total de 1,6 M€.

Les résultats de cette méthode doivent être retenus avec une grande prudence du fait d'un nombre limité de transactions véritablement comparables dans ce secteur et du peu d'informations disponibles sur celles-ci.

Multiples de sociétés cotées

L'évaluateur a retenu, parmi un échantillon de trois sociétés, celle qu'il considère comme la moins éloignée de l'activité d'Ingen Biosciences : Sigma Aldrich Corp., société dont l'activité principale est la production et la commercialisation de produits et matériels pour la recherche scientifique, biologique et chimique. Sur cette base, l'évaluateur aboutit à un multiple d'EBITDA 2012 prévisionnel de 10,5x. Toutefois, en raison des multiples plus bas présentés par les sociétés non retenues, qui commercialisent essentiellement des produits propriétaires, un abattement a été réalisé et le multiple d'EBITDA retenu est de 9x, pour tenir compte du volume d'affaires limité réalisé sur un produit propriétaire par Ingen Biosciences. Ainsi, la valeur des fonds propres d'Ingen Biosciences s'inscrit à environ 18,4 M€.

² La valeur des titres Ingen Biosciences apportés et acquis en numéraire tient compte, selon les termes du contrat d'acquisition, d'un dividende d'un montant de 1,596 M€, pouvant le cas échéant être ajusté selon les termes de l'article 6.18. En tout état de cause, le montant du dividende ne pourra excéder 1,6 M€. Nous avons retenu l'hypothèse d'un dividende de 1,6 M€ dans le cadre du présent rapport.

Nous avons mis à jour les données relatives à la société comparable en utilisant la même méthodologie que l'évaluateur¹.

Nous n'avons pas constaté une forte volatilité des multiples de la société comparable. Le résultat de ces travaux ne remet pas en cause la valeur d'apport. Toutefois, le comparable retenu est un groupe de taille importante et très diversifié, ayant une très forte marge d'EBITDA, ce qui limite la pertinence de la comparaison boursière.

(ii) DCF

Nous avons examiné la pertinence du plan d'affaires qu'Ingen Biosciences nous a remis. Ces prévisions ont été préparées dans le contexte actuel de marché en fonction des dernières données disponibles. Du fait de la nature de l'activité d'Ingen Biosciences, ces projections présentent un caractère incertain et les réalisations pourront s'avérer ultérieurement différentes.

L'évaluateur, mandaté par Exonhit, a mis en œuvre la méthode des DCF, qui repose sur le plan d'affaires d'Ingen Biosciences couvrant la période 2012 à 2016, établi par le management de cette société en juin 2012. Le plan d'affaires initial incluait un scénario de croissance externe, qui n'a pas été retenu dans le cadre des travaux d'évaluation menés pour le compte d'Exonhit, en raison du caractère aléatoire de sa réalisation.

Les flux de trésorerie ont été actualisés au taux de 11,8 % avec un taux de croissance à l'infini de 1,5 %. Il ressort de cette méthode une valeur des fonds propres de 19,5 M€.

Nous avons analysé la sensibilité du modèle à la variation du taux d'actualisation. Après prise en compte d'une fourchette de taux allant de 10,8 % à 12,8 %, la valeur des fonds propres d'Ingen est comprise entre 17,8 et 21,7 M€.

Nous avons conforté notre appréciation de la valeur d'apport en confrontant les prévisions du management d'Ingen Biosciences aux performances historiques du groupe. Les progressions attendues ne nous semblent pas incompatibles avec les réalisations passées.

³ Source Infinancials le 20 novembre 2012.

3. VÉRIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUÉES AUX ACTIONS DES SOCIÉTÉS PARTICIPANT À L'OPÉRATION ET APPRÉCIATION DU CARACTÈRE EQUITABLE DU RAPPORT D'ÉCHANGE PROPOSÉ

3.1. DILIGENCES MISES EN ŒUVRE PAR LES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission, afin d'apprécier les valeurs relatives des actions des sociétés Ingen Biosciences et Exonhit et le caractère équitable du rapport d'échange.

Outre les diligences décrites précédemment, nous avons examiné les travaux de valorisation de la société Exonhit réalisés par Invest Securities et avons pris connaissance des notes des analystes suivant la société.

3.2. VÉRIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUÉES AUX ACTIONS D'INGEN BIOSCIENCES ET D'EXONHIT

D'un commun accord entre les parties, la parité a été déterminée sur la base des valeurs réelles des deux sociétés telles qu'elles ressortent du rapport d'évaluation d'Ingen Biosciences établi par le conseil d'Exonhit, d'une part, et d'autre part, du prix auquel le placement privé a été réalisé, majoré de 4 % selon les termes du traité d'apport.

3.2.1. Valeur relative des actions Ingen Biosciences

La valeur relative des actions d'Ingen Biosciences correspond à une valorisation de la société à 18,3 M€, soit une valeur moyenne par action d'environ 19,24 €. Comme précédemment précisé, cette valeur est située dans le bas de la fourchette des valeurs obtenues par l'évaluateur. Hormis ce point, les méthodes retenues et leur mise en œuvre n'appellent pas d'autre commentaire de notre part.

3.2.2. Valeur relative des actions Exonhit

Dans le cadre des négociations entre Exonhit et Ingen Biosciences, la valeur de l'action Exonhit a été arrêtée à 0,78 €, soit une valeur des fonds propres de la société de 31,4 M€.

(i) Méthodes analogiques

Compte tenu du caractère très spécifique de l'activité d'Exonhit, nous ne considérons pas comme pertinentes les méthodes analogiques (comparables boursiers et transactions comparables), dans la mesure où les valorisations des sociétés intervenant dans le secteur du diagnostic traduisent des espérances de flux propres à chacune d'elles, ne revêtant pas un caractère normatif et donc difficilement transposables.

C'est donc, à notre avis, à juste titre que les parties ont écarté ce critère de comparaison.

(ii) DCF

Une valorisation d'Exonhit *stand-alone* a été réalisée par le management sur la base du plan d'affaires de la société et d'un WACC de 20%. La valeur par action Exxonhit qui ressort de ce DCF s'établit à 2,22 € à l'issue du placement privé.

Il convient de remarquer que les quelques analystes financiers qui suivent l'action Exxonhit calculent une valeur du même ordre en privilégiant un WACC sectoriel nettement inférieur, le risque inhérent à l'activité d'Exonhit étant appréhendé par des abattements sur les flux.

(iii) Objectifs de cours de bourse

L'action Exxonhit a fait l'objet de la publication de deux notes d'analystes, en novembre 2011 et mai 2012, dont les valorisations unitaires cibles sont de l'ordre de 2,5 € sur la base du nombre d'actions existant et de la trésorerie d'alors, soit environ 2,52 € à l'issue du placement privé, légèrement supérieure à la valorisation issue du DCF.

(iv) Analyse du cours de bourse

L'action Exxonhit est cotée sur Alternext depuis 2005. Le flottant est très significatif, d'environ 80 %. La rotation du titre par rapport au flottant, mesurée sur une année, est de 0,4 % : il faut en moyenne une année pour que le volume des transactions corresponde à l'intégralité du flottant.

Au 6 novembre 2012, date de l'annonce de l'acquisition d'Ingen Biosciences, le cours de clôture de l'action Exxonhit s'établissait à 1,09 €, identique à la moyenne des cours de clôture sur 20 séances et proche des moyennes des cours de clôture sur 60 et 120 séances.

Nombre de séances	Volatilité annualisée	Cours moyen pondéré
20	49,49%	1,09
60	34,79%	1,11
120	34,93%	1,10
240	45,21%	1,42

Depuis le 7 novembre 2012, date de l'annonce du résultat du placement privé et du prix auquel l'augmentation de capital a été réalisée, soit 0,75 € par action, le cours de l'action Exxonhit a connu un plus bas à 0,85 €. Le cours moyen pondéré par les volumes, sur la période du 7 au 28 novembre 2012, est de 0,96 €.

(v) Transaction récente sur le capital d'Exxonhit

Exxonhit a procédé, le 6 novembre 2012, à une augmentation de capital dans le cadre d'un placement privé destiné à obtenir des liquidités nécessaires à l'acquisition en numéraire concomitante à l'apport. Les 5.813.331 actions nouvelles ont été émises au prix de 0,75 € par action, significativement inférieur au cours de l'action¹ et aux cours cibles des analystes.

¹ Le prix de 0,75 € par action fait apparaître une décote de 32,7 % par rapport à la moyenne pondérée des cours de l'action Exxonhit des 20 séances de bourse précédant la fixation du prix, soit 1,11 €.

Le placement privé a été réalisé auprès d'investisseurs institutionnels, selon la technique dite de « construction accélérée du livre d'ordres ». Le montant initialement ouvert à la souscription était d'environ 6 M€, le montant effectivement souscrit est d'environ 4,4 M€, soit en nombre d'actions 16,85 % du capital existant préalablement.

Compte tenu de la taille de la transaction et de la nature des investisseurs, il nous paraît incontestable que le prix de 0,75 € par action Exonhit est un prix de marché.

3.3. APPRÉCIATION DU CARACTÈRE ÉQUITABLE DU RAPPORT D'ÉCHANGE PROPOSÉ

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, pour apprécier le caractère équitable du rapport d'échange. En particulier, nous avons analysé le positionnement du rapport d'échange proposé par rapport à l'ensemble des valeurs relatives examinées.

Le rapport d'échange s'établit à 12.820.446 actions Exonhit pour 519.656 actions Ingen Biosciences. Ce rapport résulte, d'une part, de la valorisation d'Ingen Biosciences réalisée par l'évaluateur mandaté par Exonhit et, d'autre part, du prix auquel le placement privé a été réalisé, majoré d'une marge de 4 %.

Comme indiqué plus haut, la valeur retenue pour l'action Exonhit est significativement inférieure au cours de l'action précédant l'annonce de l'opération, mais en ligne avec le prix retenu pour le placement privé, qui constitue à nos yeux une réelle valeur de marché d'Exonhit dans la mesure où elle représente un investissement en numéraire dans la société. La valeur de l'action Exonhit estimée sur une base *stand-alone* ne peut en aucun cas lui être supérieure.

L'appréciation du caractère équitable du rapport d'échange doit également tenir compte de l'attribution gratuite des BSA aux actionnaires d'Exonhit autres que les apporteurs, au prix d'exercice de 1,95 € par action pour 10 BSA, inférieur d'environ 20 % aux valorisations issues des travaux des analystes financiers sur la base d'un plan d'affaires d'Exonhit *stand-alone*. Il convient toutefois de remarquer que :

- l'attribution des BSA bénéficie à l'ensemble des actionnaires d'Exonhit, à l'exception des apporteurs, qu'il s'agisse des actionnaires issus du placement privé ou des actionnaires initiaux ;
- les BSA, bien que largement en dehors de la monnaie, ont un prix d'exercice compatible avec les valorisations intrinsèques de l'action Exonhit n'incluant pas les synergies attendues du rapprochement avec Ingen Biosciences.

Nous n'avons pas d'autre observation à formuler sur le caractère équitable du rapport d'échange.

4. SYNTHÈSE

Après mise à jour des paramètres financiers relatifs aux méthodes mises en œuvre par l'évaluateur et après prise en compte du dividende de 1,6 M€, nous obtenons des fourchettes de valeurs qui confortent la valeur d'apport des titres Ingen Biosciences de 10 M€, représentant 53,82 % de son capital.

L'opération qui vous est proposée présente un intérêt stratégique non contestable et s'inscrit dans un cadre financier que nous jugeons acceptable. Il reste que les deux sociétés s'inscrivent, totalement pour Exonhit et partiellement pour Ingen Biosciences, dans une activité de recherche dont les débouchés sont par nature aléatoires.

5. CONCLUSIONS

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 9.999.958,60 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des actions apportées est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire, majoré de la prime d'apport et de la soulté en numéraire.

De plus, nous sommes d'avis que le rapport d'échange proposé, de 12.820.446 actions Exonhit pour 519.656 actions Ingen Biosciences est équitable.

Fait à Paris, le 29 novembre 2012.

Les commissaires aux apports,



Dominique LEDOUBLE



Sylvain MARY

Commissaires aux comptes,
Membres de la Compagnie Régionale de Paris.