



IRE n°. 1.396

Geert Van Goolen

Réviseur d'Entreprises
Kerkstraat 152
1851 Grimbergen

TVA: BE 779.071.039

Rapport du commissaire
relatif à l'émission des obligations convertibles et des warrants
et
la suppression du droit de préférence des actions existants
de la Société Anonyme

SICA INVEST SA
Boulevard de la Cambre 33
1000 Bruxelles

Juin 2015

TABLE DES MATIERES

A.	La description de la mission et contrôles effectués	p. 3
B.	L'identification de la société.	p. 5
C.	L'identification de l'opération.	p. 7
D.	Les conséquences de l'opération pour les actionnaires	p. 9
	D.1. Les conséquences de l'opération	p. 9
	D.2. Les conséquences sur la structure de l'actionnariat	p. 10
	D.3. La valeur intrinsèque	p. 10
E.	Les conclusions	p. 12

A. LA DESCRIPTION DE LA MISSION ET LES CONTRÔLES EFFECTUÉS

Geert Van Goolen, commissaire de la SA SICA INVEST a été désigné par le conseil d'administration afin de rédiger un rapport relatif à l'émission d'obligations zéro coupon convertibles et la suppression du droit de préférence des actions existants.

En exécution de cette mission et en application les articles 596 et 598 du Code des Sociétés, j'ai l'honneur de présenter ce rapport à l'Assemblée Générale Extraordinaire.

L'article 596 du Code des Sociétés prescrit:

L'assemblée générale appelée à délibérer et à statuer sur l'augmentation du capital, sur l'émission d'obligations convertibles ou sur l'émission de droits de souscriptions peut, dans l'intérêt social, aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts, limiter ou supprimer le droit de préférence. Cette proposition doit être spécialement annoncée dans la convocation.

Le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport détaillé, portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par le commissaire et, à défaut, par un réviseur d'entreprise désigné par le conseil d'administration, ou par un expert-comptable externe désigné de la même manière, par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée appelée à voter sur cette proposition. Ces rapports sont déposés au greffe du tribunal de commerce conformément à l'article 75. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour. Une copie peut en être obtenue conformément à l'article 535.

L'absence des rapports prévus par cet article entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale.

La décision de l'assemblée générale de limiter ou de supprimer le droit de préférence fait l'objet d'un dépôt au greffe du tribunal de commerce, conformément à l'article 75.

L'article 598 du Code des Sociétés prescrit:

Quand le droit de préférence est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de la société ou de l'une de ses filiales, l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation ou de la suppression du droit de préférence doit être mentionnée dans le rapport établi par le conseil d'administration ainsi que dans la convocation.

[En outre, le prix d'émission, pour les [1] sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché visé à l'article 4[1], ne peut être inférieur à la moyenne des cours des trente jours précédant le jour du début de l'émission.] <L 2001-01-23/30, art. 2, 005; En vigueur : 06-02-2001>

Pour les sociétés autres que celles visées à l'alinéa 2, le prix d'émission doit être au moins égal à la valeur intrinsèque du titre fixée, sauf accord unanime des actionnaires, sur la base d'un rapport établi soit par le commissaire, soit, pour les sociétés qui n'ont pas de commissaire, par un réviseur d'entreprise désigné par le conseil d'administration ou par un expert-comptable externe désigné de la même manière.

Les rapports établis par le conseil d'administration indiquent l'incidence sur la situation de

l'ancien actionnaire de l'émission proposée, en particulier en ce qui concerne sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres. Un commissaire ou, à défaut, un réviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration, ou un expert-comptable externe désigné de la même manière donne un avis détaillé sur les éléments de calcul du prix d'émission et sur sa justification.

Conformément l'article 596 du Code des Sociétés, nous avons examiné le rapport spécial du Conseil d'Administration de SICA INVEST SA du 9 juin 2015.

Il s'agit d'exprimer une opinion fondée sur l'examen de ce rapport spécial à savoir si l'information comptable et financière contenue dans ce rapport est fidèle et suffisante afin d'informer les actionnaires quant à la proposition de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants de la Société en faveur des souscripteurs desdites Obligations convertibles (ci-après les «Titulaires des Obligations convertibles »), pour permettre la création et l'émission de cinq mille (5.000) Obligations Convertibles auxquelles sont attachées cinq mille (5.000) Droits de souscription, et en particulier pour ce qui concerne le prix d'émission, les conséquences financières de l'Opération pour les actionnaires existants, les caractéristiques et l'incidence de l'Opération proposée sur la situation de l'ancien actionnaire, en particulier en ce qui concerne sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres.

CONTROLES EFFECTUES

- Les contrôles ont été effectués en conformité avec les prescriptions de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

B. IDENTIFICATION DE LA SOCIETE

Dénomination : SICA INVEST

Siège social : Boulevard de la Cambre 33
1000 Bruxelles

Forme juridique : Société Anonyme

Numéro d'entreprise : 0810 604 650

Capital : Le capital est fixé à 2.630.462,23 €, représenté par 818.194 actions sans désignation de valeur nominale.

Exercice : du 1^{er} août au 31 juillet

Objet :

La Société a pour objet :

La société a pour objet en son nom propre ou au nom de tiers, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, tant en Belgique qu'à l'étranger :

-la prise de participations, sous quelque forme que ce soit, dans toutes sociétés ou entreprises belges ou étrangères, ainsi que l'administration, la gestion, le contrôle et la mise en valeur de ces participations, de quelque manière que ce soit. Elle gère ses participations en les mettant en valeur, par ces études et par le contrôle des entreprises où elle est intéressée, ainsi que de toutes autres façons généralement quelconques ;

-l'assistance, le conseil et la prestation de services aux entreprises, notamment concernant la structure ou la restructuration du capital, la stratégie et le financement d'entreprises au sens le plus large et son développement ; les activités et de soutien y relatives ainsi que la recherche d'entreprise en croissance.

-l'utilisation de tout instrument financier notamment dans le cadre de la gestion de sa trésorerie ;

-la gestion de la liquidité des titres des sociétés dans lesquelles elle prend des participations.

-elle pourra notamment employer ses fonds à la création, à la gestion, à la mise en valeur et la liquidation d'un portefeuille se composant de tous titres, participer à la création, au développement et au contrôle de toute manière, tous titres, les réaliser par la voie de vente, de cession, d'échange ou autrement faire mettre en valeur ces titres par qui que ce soit et de quelque manière que ce soit ;

-toutes opérations généralement quelconques, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement, indirectement ou connexe à son sujet.

La société peut s'intéresser par toutes voies, dans toutes affaires, entreprises ou sociétés ayant un objet identique, analogue, similaire ou connexe, ou qui soit de nature à favoriser le développement de son entreprise à lui procurer des matières premières ou à faciliter l'écoulement des ses produits. La société peut exercer la ou les fonctions d'administrateurs ou de liquidateur.

Durée: illimitée

Le Conseil d'Administration :

- Monsieur Marco Mennella
Rue Robert Jones 19
1180 Bruxelles

- Monsieur Jean Turpel
Boulevard de la Cambre 33
1000 Bruxelles

- Monsieur Daniel Mouson
Rue Souveraine 95
1050 Bruxelles

C. L'IDENTIFICATION DE L'OPERATION

Le rapport du conseil d'administration spécial établi en vertu de l'article 596 du Code des sociétés décrit l'opération comme suivant :

« Le conseil d'administration de la Société a décidé de proposer à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du [.....] l'émission de cinq mille (5.000) Obligations Convertibles auxquelles sont attachées cinq mille (5.000) Droits de souscription. Chacune de ces Obligations Convertibles cum Droits de souscription confèrera :

- *sous réserve de souscription, le droit pour son titulaire de souscrire, aux conditions déterminées ci-après, à l'augmentation différée du capital de la Société résultant de la conversion desdits Obligations Convertibles ;*
- *sous réserve d'inscription, le droit pour son titulaire de souscrire, aux conditions déterminées ci-après, à l'augmentation différée du capital de la Société résultant de l'exercice desdits Droits de souscription.*

Les termes et conditions précis de cette émission et de l'augmentation de capital éventuelle en résultant sont plus amplement décrits dans le rapport spécial établi conformément à l'article 583 du Code des sociétés »).

Le conseil d'administration de la Société propose que, dans l'intérêt de la Société et aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts, l'émission des actions résultant de la conversion des Obligations Convertibles ainsi que de l'exercice des Droits de souscription ait lieu avec suppression du droit de préférence prévu en faveur des actionnaires existants. Cette suppression est justifiée par l'intérêt, pour la Société, d'assurer la bonne fin de son opération de refinancement.

Le conseil d'administration de la Société propose que le prix d'émission des cinq mille (5.000) Obligations Convertibles cum Droits de souscription corresponde à mille euros (EUR 1.000) par Obligation convertible, considérant que :

- *chaque Obligation Convertible donne le droit à souscrire à dix mille (10.000) actions nouvelles de la Société ; les actions nouvelles ainsi émises bénéficieront des mêmes droits et avantages que les actions anciennes de même catégorie, auxquelles elles seront assimilées dès leur émission,*
- *chaque Droit de souscription donne le droit à souscrire à dix mille (10.000) actions nouvelles de la Société ; les actions nouvelles ainsi émises bénéficieront des mêmes droits et avantages que les actions anciennes de même catégorie, auxquelles elles seront assimilées dès leur émission,*
- *une (1) action de la Société est valorisée à dix centimes d'euro (0,10) à l'heure de la rédaction du présent rapport.*

Le Titulaire de Obligations Convertibles cum Droits de souscription aura la faculté de convertir tout ou en partie ses Obligations Convertibles ainsi que de ses Droits de souscription chaque premier vendredi des mois de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre pendant toute la durée de l'émission obligataire, soit jusqu'au vendredi [...] 2020 inclus. «

Le conseil d'administration de la Société a fixé conventionnellement la valeur de l'action de la Société à dix centimes d'euro (€0,10). Cette valeur est ressortie des négociations avec le futur actionnaire Sedaine et prend en compte plusieurs éléments dont, mais pas exclusivement, les fonds propres de la Société ainsi qu'un goodwill.

Nous avons constatés que le prix d'émission n'est pas inférieur à la valeur intrinsèque de l'action.

D. LES CONSEQUENCES DE L'OPERATION POUR LES ACTIONNAIRES

Après les deux opérations d'apport en nature, le capital est représenté par cinquante-trois million huit cent dix-huit mille cent nonante quatre (53.818.194) actions (avant conversion de toutes les Obligations Convertibles ainsi que leur Droits de souscription à émettre dans le cadre du Plan des Obligations convertibles). A supposer que les Obligations Convertibles et les Droits de souscription à émettre sur base du Plan soient toutes converties et exercés par les bénéficiaires du Plan, les cent millions (100.000.000) d'actions nouvelles (ci-après les « **Actions** ») en résultant représenteront soixante-cinq pourcent (65%) du capital de la Société (sur un total de cent cinquante-trois million huit cent dix-huit mille cent nonante quatre (155.818.194) actions).

Le tableau ci-dessous permet d'apprécier les conséquences financières de la mise en place du Plan des Obligations convertibles sur le total des fonds propres, le pair comptable par action et l'impact positif sur la valeur comptable par action de la Société.

D.1. Les conséquences financières :

	Situation non auditée 31-07- 14	apport des obligations	apport des actions V- Lux	exercices des Droits de souscription alloué aux obligataires	exercice des droits de souscription attachés au zéro coupon (après exercice des Droits de souscriptions des Obligataires)	conversion des zéro coupons (après exercices des Droits de souscription des Obligataire)	exercice des Droits de Souscriptions alloués au CA (après exercices des Droits de souscription)
Augmentation du capital		300.000,00 €	5.000.000,00 €	150.000,00 €	5.000.000,00 €	5.000.000,00 €	100.000,00 €
capital	2.630.462,23 €	2.930.462,23 €	7.930.462,23 €	8.080.462,23 €	12.930.462,23 €	17.930.462,23 €	18.030.462,23 €
fonds propres	- 180.642,99 €	119.357,01 €	5.119.357,01 €	5.269.357,01 €	10.119.357,01 €	15.119.357,01 €	15.219.357,01 €
Emission nouvelles actions		3.000.000	50.000.000	1.000.000	50.000.000	50.000.000	1.000.000
actions	818.194	3.818.194	53.818.194	54.818.194	104.818.194	154.818.194	155.818.194
pair comptable	3,21 € 0,22	0,77 €	0,15 €	0,15 €	0,12 €	0,12 €	0,12 €
valeur en action/fond propres	€	0,03 €	0,10 €	0,10 €	0,10 €	0,10 €	0,10 €

D.2. Les conséquences pour l'actionnariat :

influence sur le pouvoir total des augmentation du capital	Situation 31-07-14	apport des obligations	apport des actions V-Lux	exercices des Droits de souscription alloués aux obligataires	exercice des Droits de souscription attaché au zéro coupon (après exercice des Droits de souscription des Obligataires)	conversion des zéro coupons (après exercice des Droits de souscription des Obligataires)	exercice des Droits de souscriptions alloués au CA (après exercice des Droits de souscriptions)
public	818.194	818.194	818.194	818.194	818.194	818.194	818.194
Sedaine	-	-	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000
Obligataires	-	3.000.000	3.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000
zero coupon	-	-	-	-	50.000.000	100.000.000	100.000.000
Conseil d'Administration	-	-	-	-	-	-	1.000.000
total	818.194	3.818.194	53.818.194	54.818.194	104.818.194	154.818.194	155.818.194

influence sur le pouvoir total des augmentation du capital en %	Situation 31-07-14	apport des obligations	apport des actions V-Lux	exercices des warrants des obligataires	exercice des warrants alloués au zéro coupon	conversion des zéro coupons (après exercices des warrants précédents)	exercice des warrants alloués au CA
public	100%	21,43%	1,52%	1,49%	0,78%	0,53%	0,53%
Sedaine	0%	-	92,91%	91%	47,70%	32,30%	32,09%
Obligataires	0%	78,57%	5,57%	7,30%	3,82%	2,58%	2,57%
zero coupon	0%	-	-	-	47,70%	64,59%	64,18%
Conseil d'Administration	0%	-	-	-	-	-	0,64%
total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

D.3. La valeur intrinsèque

Les fonds propres avant les restructurations sont négatifs de -180.642,99 euros.

Les fonds propres sont négatifs, la totalité des actifs sont réalisés. La société n'a plus d'avenir. Il n'y a pas de 'fonds de commerce'. La valeur intrinsèque est égale en principe à la valeur des fonds propres, divisée par le nombre d'actions. Veuillez consulter le tableau tel que présenté dans les rapports du conseil d'administration qui calculent par étape le niveau des fonds propres, divisé par le nombre d'actions. Vous remarquerez qu'avant les restructurations la valeur intrinsèque est négative (-0,22 euros) pour évoluer vers une valeur intrinsèque de 0,10 euros.

Nous remarquons que l'effet de l'abandon de créance des intérêts par les obligataires de 106.594,62 euros n'est pas repris dans les fonds propres.

Nous remarquons aussi que les comptes annuels au 31/07/2014 ne sont pas encore approuvés. Dans ce contexte nous remarquons aussi que le dernier état financier qui nous a été transmis, était la situation au 31.07.2014.

L'actif net entre la date de clôture au 31/07/2014 et la date sur laquelle on apporte puisse être modifié. Nous nous abstenons sur ces répercussions potentielles.

La filiale ARSEUS, 100% en possession de SICA INVEST, détient 178.622 actions de SICA INVEST. Ces actions seront liquidés lors de l'absorption d'Arseus.

Étant donné le manque d'actif et de fonds propres en Arséus, les moins values se répercutent directement sur les fonds propres corrigés de SICA INVEST.

L'évolution de l'actif net au 31.07.2014 vers la date de l'apport. (l'impact des frais de consultants juridiques et de management à provisionner)

L'organisation administrative et contrôle interne limitée.

E. LES CONCLUSIONS

Nous avons pris connaissance du rapport spécial du conseil d'administration en matière des articles 596-598 du Code des sociétés.

Il s'agit de :

- l'émission de cinq mille (5.000) Obligations Convertibles auxquelles sont attachées cinq mille (5.000) Droits de souscription
- l'émission des actions résultant de la conversion des Obligations Convertibles ainsi que de l'exercice des Droits de souscription ait lieu avec suppression du droit de préférence prévu en faveur des actionnaires existants

Nous confirmons que l'information financière et comptable requise dans le rapport établi par le conseil d'administration en application des articles 596-598 du Code des sociétés est fidèle et suffisante pour informer l'assemblée générale extraordinaire relatif à l'émission des droits de souscription et de la suppression du droit de préférence.

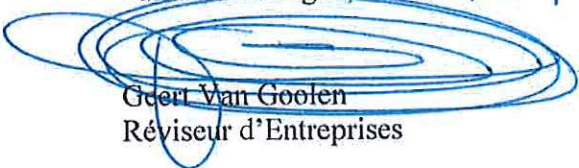
Nous avons constatés que le prix d'émission n'est pas inférieur à la valeur intrinsèque de l'action.

Avec nos remarques et réserves :

- l'effet de l'abandon de créance des intérêts par les obligataires de 106.594,62 euros n'est pas repris dans les calculs.
- les comptes annuels au 31/07/2014 de SICA INVEST ne sont pas encore approuvés;
- ARSEUS, 100 % filiale de SICA INVEST détient 178.622 actions propres de SICA INVEST ;
- l'évolution de l'actif net au 31.07.2014 vers la date de l'apport. (l'impact des frais à provisionner)
- les répercussions potentielles des limitations de l'organisation administrative et contrôle interne limitée.

Pour ce qui concerne la valorisation et le nombre d'actions obtenu en contrepartie, nous vous référons au rapport du Conseil d'Administration conforme l'article 602 et au rapport du commissaire relatif à cet apport.

Fait à Grimbergen, le 15/06/2015


Geert Van Goolen
Réviseur d'Entreprises