

Cabinet Gérard Chesneau & Associés
34, rue du Carteron
49300 Cholet

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Vivalis

Société anonyme

6, rue Alain Bombard
44821 Saint-Herblain

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur l'émission d'actions de préférence avec suppression du droit préférentiel
de souscription et sur l'inscription dans les statuts des modalités de conversion
et de rachat des actions de préférence**

Assemblée générale mixte du 4 mars 2013

Résolution n° 2

Vivalis

Société anonyme

6, rue Alain Bombard
44821 Saint-Herblain

Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'actions de préférence avec suppression du droit préférentiel de souscription et sur l'inscription dans les statuts des modalités de conversion et de rachat des actions de préférence

Assemblée générale mixte du 4 mars 2013

Résolution n° 2

Aux actionnaires

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-12, L. 225-135 et suivants et R.228-20 du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur :

- le projet d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions de préférence d'un montant de 178 307,19 euros , réservée aux actionnaires de la société Intercell AG, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer, et
- les modalités de conversion et de rachat des actions de préférence dont l'inscription dans les statuts est envisagée.

Cette augmentation du capital par émission d'actions de préférence est réalisée en rémunération des apports en nature réalisés dans le cadre de la fusion par absorption de la société Intercell AG par la société Vivalis.

Il appartient au directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants et aux articles R. 228-17 et R. 228-20 du code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur l'augmentation du capital envisagée, sur la sincérité des informations chiffrées tirées d'une situation financière intermédiaire, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription, sur les modalités de conversion et de rachat des actions de préférence dont l'inscription dans les statuts est envisagée ainsi que sur certaines autres informations concernant l'opération, données dans ce rapport. Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont notamment consisté à vérifier :

- les informations fournies dans le rapport du directoire sur les motifs de la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription, sur les caractéristiques des actions de préférence, sur la justification du choix du rapport d'échange et sur son montant et sur les modalités de conversion et de rachat des actions de préférence ;

Vivalis

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions de préférence avec suppression du droit préférentiel de souscription et sur l'inscription dans les statuts des modalités de conversion et de rachat des actions de préférence - Assemblée générale mixte du 4 mars 2013 - Résolution n° 2

- la sincérité des informations chiffrées tirées de la situation financière intermédiaire consolidée au 30 juin 2012 établie sous la responsabilité du directoire, selon les mêmes méthodes et suivant la même présentation que les derniers comptes consolidés. Cette situation financière intermédiaire a fait l'objet de notre part de travaux consistant à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers, à vérifier qu'elle a été établie selon les mêmes principes comptables et les mêmes méthodes d'évaluation et de présentation que ceux retenus pour l'élaboration des derniers comptes consolidés et à mettre en œuvre des procédures analytiques.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité des informations chiffrées tirées de cette situation financière intermédiaire consolidée et données dans le rapport du directoire ;
- le choix des éléments de calcul du rapport d'échange et son montant ;
- la présentation des caractéristiques des actions de préférence faite dans le rapport directoire ;
- la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital appréciée par rapport aux capitaux propres et sur la valeur boursière de l'action ;
- la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite et, en conséquence, sur l'augmentation du capital envisagée.

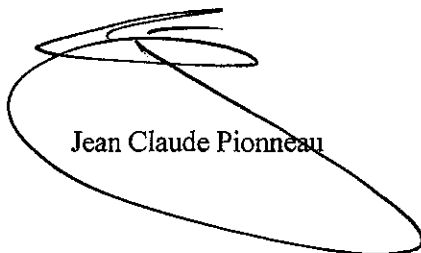
Par ailleurs, la présentation des modalités de conversion et de rachat des actions de préférence dont l'inscription dans les statuts est envisagée, n'appelle pas d'observation de notre part.

Conformément à l'article R. 228-20 du code de commerce, nous émettrons les rapports prévus aux articles R. 228-18 et R. 228-19 du même code si des opérations de conversion et de rachat d'actions de préférence sont réalisées par votre directoire conformément aux dispositions statutaires.

Cholet et Neuilly-sur-Seine, le 24 janvier 2013

Les Commissaires aux Comptes

Cabinet Gérard Chesneau & Associés



Jean Claude Pionneau

Deloitte & Associés



Christophe Perrau