

VIVALIS

Société Anonyme

La Corbière

49450 Roussay

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission de BSA 20 avec suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2008

(18^{ème} résolution)

Gérard Chesneau
34, rue du Carteron
B.P 1214
49312 Cholet

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

VIVALIS

Société Anonyme
La Corbière
49450 Roussay

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission de BSA 20 avec suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée générale Mixte du 11 juin 2008
(18^{ème} résolution)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-138 et L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur la proposition d'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de 15 000 bons de souscription d'actions autonomes, réservée à des personnes physiques non salariées qui sont membres des organes de direction ou de surveillance de la société, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Forme : BSA 20 sous la forme nominative

Durée : exerçable à tout moment pendant une durée de cinq (5) ans.

Cession : librement cessibles

Prix d'émission : à titre gratuit

Prix d'exercice : moyenne des cours de clôture des vingt derniers jours de bourse au moment de l'attribution aux titulaires par le Directoire.

Votre Directoire vous propose sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée maximum de dix-huit mois, le soin de fixer, en une ou plusieurs fois, la liste des bénéficiaires et le nombre de BSA 20 à attribuer à chacun d'entre eux ainsi que les conditions définitives de cette émission et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du code commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant cette opération, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'émission proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'émission sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre directoire en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Cholet et Neuilly-sur-Seine, le 18 mars 2008

Les Commissaires aux Comptes

A stylized signature consisting of a large, horizontal oval shape with a vertical line extending upwards from the center.

Gérard CHESNEAU

Deloitte & Associés

A stylized signature consisting of a horizontal line with a large, circular loop in the middle.

Christophe PERRAU