



**Société Anonyme**  
**Au capital de 295.655 euros**  
**Siège social : 4 rue Louis de Broglie 22300 LANNION**  
**R.C.S. SAINT BRIEUC TC 484 663 133 No de gestion 2005 B 273**

---

## AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE A DES INVESTISSEURS QUALIFIES

---

Augmentation de capital par émission de 859.195 actions - Prix par action : 0,87 €

### NOTE SYNTHETIQUE SUR LES MODALITES DE L'OPERATION



**Ce document, étant relatif à une opération qui ne constitue pas une offre publique telle que définie par la loi, n'a pas été soumis au visa de l'Autorité des Marchés Financiers.**

*Ne pas distribuer, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, au Canada, en Australie ou au Japon. La diffusion de ce document peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent document doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Ce document et les informations qu'il contient ne constituent ni une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'un ordre d'achat ou de souscription, de valeurs mobilières dans un quelconque pays, en particulier aux Etats-Unis. Des valeurs mobilières ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis qu'à la suite d'un enregistrement en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié, ou dans le cadre d'une exemption à cette obligation d'enregistrement. Les actions de ZETA BIOTECH ne seront pas enregistrées au titre de l'U.S. Securities Act et ZETA BIOTECH n'a pas l'intention de procéder à une offre publique de ses valeurs mobilières aux Etats-Unis. Des copies de ce document ne sont pas, et ne doivent pas, être distribuées aux Etats-Unis.*

*La diffusion de ce document (ce terme incluant toute forme de communication) est soumise aux restrictions prévues à la section 21 (restrictions relatives à la financial promotion) du Financial Services and Markets Act 2000 ("FMSA"). En ce qui concerne le Royaume-Uni, ce document est destiné et adressé uniquement aux personnes qui (i) ont une expérience professionnelle en matière d'investissements ("investment professionals") visées à l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion Order) 2005, tel que modifié ("l'Ordre"), (ii) visées à l'article 49(2)(a) à (d) de l'Ordre, et (iii) toute autre personne auxquelles le présent document peut être légalement communiqué (toutes ces personnes, avec les Investisseurs Qualifiés (tels que définis dans la Directive Prospectus) sont dénommées ensemble les "Personnes Qualifiées"). Ce document ne doit pas être utilisé au Royaume-Uni par des personnes qui ne seraient pas des Personnes Qualifiées. Tout investissement lié à ce document ne pourra être proposé ou conclu au Royaume-Uni qu'avec des Personnes Qualifiées.*

*Des exemplaires de la présente note de synthèse sont disponibles, sans frais, auprès de la Société ZETA BIOTECH et auprès de M&A Finance.*

## SOMMAIRE

<b>PROCEDURE DE PLACEMENT RESERVEE A DES INVESTISSEURS QUALIFIES</b>	<b>p3</b>
Procédure de l'opération	
Caractéristiques du placement réservé à des Investisseurs Qualifiés	
<b>INFORMATIONS LEGALES</b>	<b>p5</b>
<b>Informations légales concernant la Société</b>	
Présentation Générale	
Identité et coordonnées des contrôleurs légaux	
<b>Responsabilité</b>	
Responsable du présent document	
Attestation du responsable du présent document	
<b>INFORMATIONS SUR LA SOCIETE</b>	<b>p6</b>
<b>Description de la Société</b>	
Les architectes du projet	
L'équipe	
Les étapes historiques	
Le domaine d'activité – La technique d'électrophorèse	
Le savoir-faire de ZETA BIOTECH	
<b>Les caractéristiques du produit</b>	
Les facteurs clés de succès	
Le prix	
Positionnement du produit UltraPag® par rapport aux produits des concurrents	
<b>Les clients de ZETA BIOTECH</b>	
Les habitudes de consommation	
Segmentation du marché	
<b>Les distributeurs</b>	
<b>Les concurrents</b>	
<b>Principaux facteurs de risque</b>	
<b>ETUDES ET ACCORDS COMMERCIAUX 2008/2009</b>	<b>p15</b>
France et Europe	
USA et Asie	
<b>INFORMATIONS FINANCIERES</b>	<b>p17</b>
Compte de résultat	
Bilan	
<b>INFORMATIONS JURIDIQUES</b>	<b>p18</b>
<b>Administrateurs et membres de la direction</b>	
<b>Répartition du capital et droits de vote</b>	
<b>Informations relatives aux actions et à l'émission d'actions nouvelles</b>	
Forme et mode d'inscription en compte des actions	
Restrictions à la libre négociabilité des actions	
Autorisations d'émission des actions	
<b>MODALITES DE L'OPERATION</b>	<b>p22</b>
<b>Principaux éléments de l'opération</b>	
<b>Evaluation de la Société</b>	
Par les PER	
Par le VE/EBE	
Méthode des DCF	
Valeur de rentabilité	
<b>Moyenne des évaluations – Conclusion</b>	

## 1. PROCEDURE DE PLACEMENT RESERVEE A DES INVESTISSEURS QUALIFIES

### A. Procédure de l'opération

Il sera procédé à un Placement réservé à des Investisseurs Qualifiés qui prendra la forme d'une augmentation de capital.

Le Placement pourra être clos par anticipation sans préavis.

Toutefois, l'émission ou la cession de titres financiers auprès d'investisseurs qualifiés ou dans un cercle restreint d'investisseurs, ne constitue pas une opération par d'offre au public, sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre.

Un investisseur qualifié est une personne morale disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur titres financiers. La liste des catégories auxquelles doivent appartenir les investisseurs qualifiés est définie par décret. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières sont réputés agir en qualité d'investisseurs qualifiés.

Un cercle restreint d'investisseurs est composé de personnes, autres que les investisseurs qualifiés, liées aux dirigeants de l'émetteur par des relations personnelles, à caractère professionnel ou familial. Sont réputés constituer de tels cercles ceux composés d'un nombre de personnes inférieur à un seuil fixé par décret.

### B. Caractéristiques du placement réservé à des Investisseurs Qualifiés

Conformément aux dispositions de l'Article L.411-2, alinéa 2 du Code Monétaire et Financier, l'investisseur qualifié est «une personne morale disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur titres financiers». La liste de ces investisseurs qualifiés est établie par le Décret n° 98-880 du 1er octobre 1998 :

Sont des investisseurs qualifiés au sens du II de l'article 6 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 lorsqu'ils agissent pour compte propre :

1. Les établissements de crédit et les compagnies financières mentionnés, respectivement, à l'article 18 et à l'article 72 de la loi du 24 janvier 1984;
2. Les institutions et services mentionnés à l'article 8 de la loi du 24 janvier 1984;
3. Les entreprises d'investissement mentionnées à l'article 7 de la loi du 2 juillet 1996;
4. Les sociétés d'investissement régies par l'ordonnance du 2 novembre 1945 susvisée;
5. Les sociétés d'assurance et de capitalisation, ainsi que les sociétés de réassurance régies par le code des assurances;
6. Les institutions de prévoyance régies par le code de la sécurité sociale;
7. La Caisse d'amortissement de la dette sociale instituée par l'article 1er de l'ordonnance du 24 janvier 1996.

Sont également des investisseurs qualifiés au sens du II de l'article 6 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 susvisée, lorsqu'ils agissent pour compte propre, et à partir du jour de la publication au Bulletin des annonces légales obligatoires d'une décision prise en ce sens, selon le cas, par le conseil d'administration, par le directoire ou par le ou les gérants:

8. Les sociétés de capital-risque mentionnées à l'article 1er de la loi du 11 juillet 1985;
9. Les sociétés financières d'innovation mentionnées au III de l'article 4 de la loi du 11 juillet 1972 ;
10. Les sociétés commerciales régies par la loi du 24 juillet 1966 dont le total du bilan consolidé, ou à défaut le total du bilan social, du dernier exercice, tel que publié et certifié par les commissaires aux comptes, est supérieur à un milliard de francs ;
11. Les établissements publics nationaux à caractère industriel et commercial dont des titres sont négociés sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;
12. Les organismes mutualistes régis par le code de la mutualité gérant en leur sein une caisse autonome agréée en vertu des dispositions de l'article L. 321-2 dudit code ;
13. Les sociétés dont un ou plusieurs investisseurs qualifiés détiennent, ensemble ou séparément, directement ou indirectement, au moins 99 % du capital ou des droits de vote.

Les personnes mentionnées ci-dessus ainsi que les sociétés de gestion mentionnées à l'article 12 de la loi du 23 décembre 1988 susvisée sont réputées agir en qualité d'investisseur qualifié lorsqu'elles agissent pour le compte d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières ou d'un investisseur qualifié appartenant à l'une des catégories mentionnées ci-dessus.

A également la qualité d'investisseur qualifié mais à la condition de leur inscription sur un fichier tenu par l'Autorité des Marchés Financiers selon les instructions de l'article 211-2-1 de son Règlement Général et à partir du jour de réception de l'accusé de réception attestant de leur inscription :

1. *Les entités remplissant au moins deux des trois critères suivants :*
  - Effectifs annuels moyens inférieurs à 250 personnes ;
  - Total du bilan inférieur à 43 millions d'euros ;
  - Chiffre d'affaires ou montant des recettes inférieures à 50 millions d'euros.
  
2. *Les personnes physiques remplissant au moins deux des trois critères suivants :*
  - La détention en portefeuille d'instruments financiers d'une valeur supérieure à 500 000 euros ;
  - La réalisation d'opérations d'un montant supérieur à 600 euros par opération sur des instruments financiers, à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents ;
  - L'occupation pendant au moins un an, dans le secteur financier, d'une position professionnelle exigeant une connaissance de l'investissement en instruments financiers. Les personnes ou entités désirant s'inscrire au fichier de l'Autorité des Marchés Financiers déclarent sous leur responsabilité réunir les critères mentionnés ci-dessus.

## 2. INFORMATIONS LEGALES

### A. Informations légales concernant la Société

#### 1. Présentation Générale

Zeta Biotech est une Société Anonyme au capital de 295.655 euros. Elle a été créée le 12 octobre 2005 et immatriculée au Registre du Commerce des Sociétés de Guingamp le 27 octobre 2005.

Le numéro d'identification est RCS Saint-Brieuc 484 663 133.

Son siège social est situé au 4 rue Louis de Broglie - 22300 Lannion.

Les coordonnées de la Société sont : Tel : +33 2 96 48 14 88  
Fax : +33 2 96 48 15 74  
Site Internet : [www.zetabiotech.com](http://www.zetabiotech.com)

#### 2. Identité et coordonnées des contrôleurs légaux

➤ Commissaire aux comptes titulaire : Deloitte & Associés  
Représentée par M. Jean-Marie LE GUINER  
185 Avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

➤ Commissaire aux comptes suppléant : B.E.A.S.  
Représentée par M. Pierre VICTOR  
7/9 Villa Houssay  
92200 Neuilly-sur-Seine

### B. Responsabilité

#### 1. Responsable du présent document

Monsieur Antony GUYADER, Président – Directeur Général

#### 2. Précisions complémentaires

En application des nouvelles règles d'admission et de cotation sur le Marché Libre, édictées par NYSE Euronext à compter du 01 janvier 2010, la Société souhaite préciser les points suivants :

- Elle continuera à satisfaire aux nouvelles obligations de cotation.
- Elle souhaite par la même continuer, voire même accroître sa politique de communication et d'information au Marché.
- Enfin, elle prendra les décisions nécessaires pour faciliter les échanges et maximiser sa cotation.

#### 3. Attestation du responsable du présent document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la note synthétique sur les modalités de l'opération sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Signature du PDG :



Antony GUYADER  
Président – Directeur Général

### 3. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE

#### A. Description de la Société

##### 1. Les architectes du projet

La société ZETA BIOTECH a été créée en 2005 par MM. Antony GUYADER. Le développement commercial est assuré par Monsieur Jocelyn N’GABALA.

- ➔ M. Antony GUYADER, âgé de 33 ans, est Président - Directeur Général, Directeur technique et responsable de la R&D.

Au cours de sa Maitrise de Biochimie et de son DEA de chimie, entre 2001 et 2002, il a développé une nouvelle technique de conservation de l’ADN. Il a ensuite souhaité transposer cette méthode de conservation aux supports d’électrophorèse et a développé entre 2002 et 2004 un nouveau type de gel d’électrophorèse de polyacrylamide haute résolution et longue conservation.

Au sein de ZETA BIOTECH, il définit les axes stratégiques, notamment en termes de R&D, il est responsable de la politique générale de l’entreprise et manage l’équipe.

- ➔ M. Jocelyn N’GABALA, âgé de 40 ans, est Directeur Commercial.

Il est diplômé en Optoélectronique & Télécommunication de l’Université d’Orsay Paris XI et du 3ème Cycle de l’ESSEC en Management Général International.

Il a débuté sa carrière en 1993 en tant qu’ingénieur commercial au sein de la division télécom et fibres optiques de Pirelli, cédée depuis à Cisco. En 2000, il rejoint AGILENT TECHNOLOGIES en tant que Manager Grands Comptes. Récemment, il était directeur Europe du Sud & Afrique de la société de Télécommunication IXIA. Jocelyn N’GABALA est un spécialiste de l’introduction et du développement commercial de nouvelles technologies sur le marché.

Il a contribué, par son expérience et ses conseils au démarrage de ZETA BIOTECH en 2005. Il est responsable des ventes et développe des partenariats avec des distributeurs. Depuis 2008, il est membre du comité scientifique et stratégique de la société.

##### 2. L’équipe

L’équipe de ZETA BIOTECH est composée de six personnes spécialistes de leur domaine qui participent au succès de la société. (cf. Figure 1).

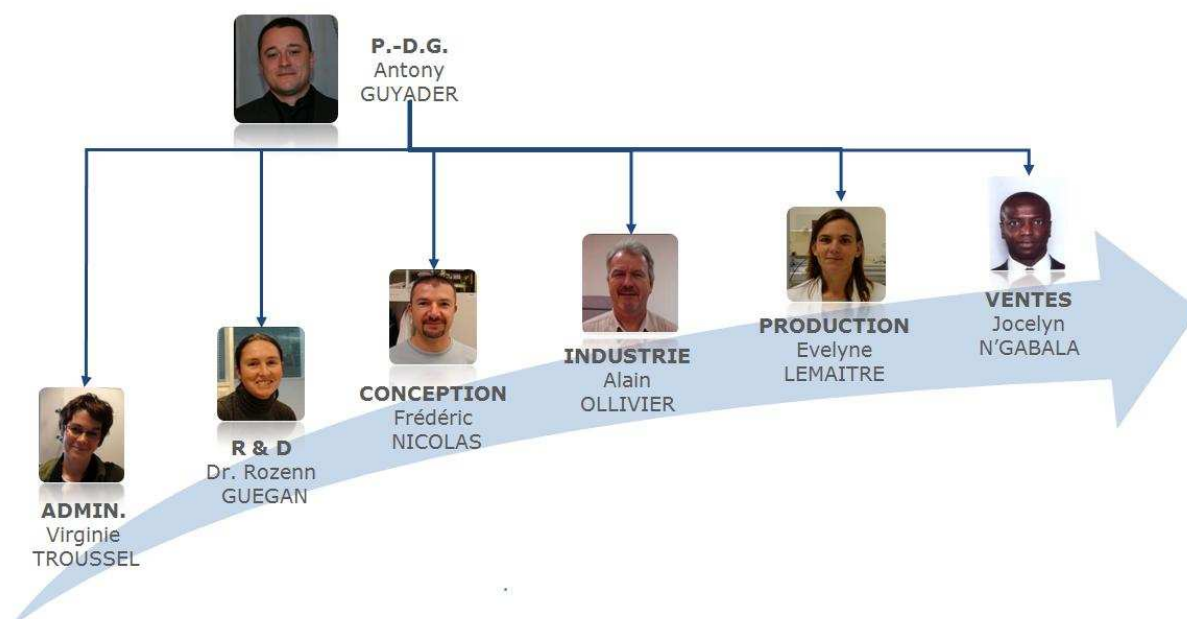


Figure 1 : Orqanigramme fonctionnel de la Société

### 3. Les étapes historiques

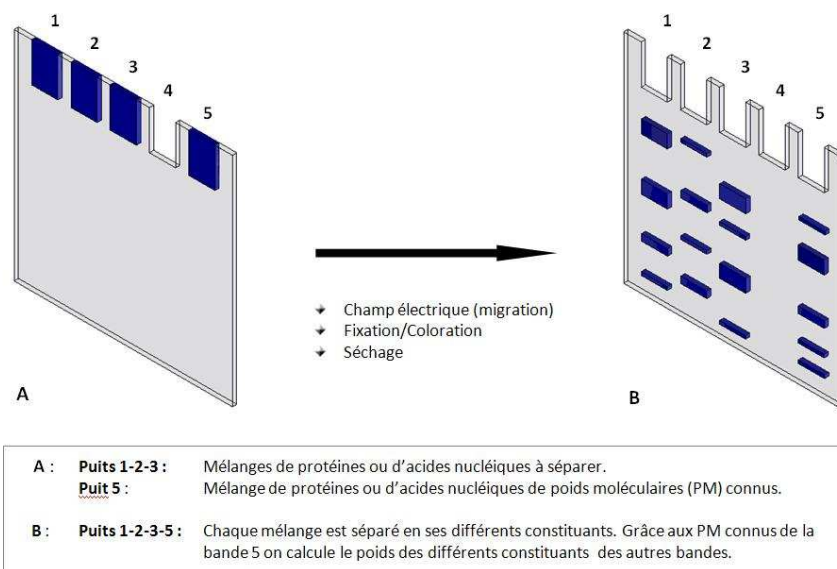
La Société a obtenu de nombreux prix, distinctions et statuts. Elle a notamment reçu le statut de Jeune Entreprise Innovante en 2006. Elle a été inscrite sur le marché libre d'Euronext en juillet 2007 et l'opération fut un succès car elle a permis de lever 1,4 million d'euros. En septembre 2007, elle est devenue éligible aux FCPI-FCPR.

Fort de ses premiers investissements industriels, elle a inauguré en novembre 2008 sa première ligne de production.

La société a obtenu un financement commercial Coface de 300 k€ en 2008 ; elle a proposé un nouveau format de gel début 2009 et signe depuis le début de l'année 2009 des contrats de distribution avec différents partenaires en France et à l'international.

### 4. Le domaine d'activité – La technique d'électrophorèse

L'électrophorèse est une technique de séparation qui consiste à faire migrer des biomolécules –protéines ou acides nucléiques- dans un tamis moléculaire (le gel) sous l'action d'un champ électrique (cf. Figure 2)



*Figure 2 : Représentation du principe de l'électrophorèse*

L'électrophorèse est la technique universelle de base dans les sciences de la vie (80 % des publications scientifiques du domaine). C'est une technique usuelle dans le domaine de la biologie médicale, dans les laboratoires de recherche et dans le domaine des industries pharmaceutiques. En effet, elle est simple à mettre en œuvre et performante. Elle est à la base d'un grand nombre de protocoles de recherche.

Ses applications sont multiples : la protéomique, la recherche cosmétique, le diagnostic, la recherche pharmaceutique, la recherche légale, le contrôle qualité en agro-alimentaire, les neurosciences, le dépistage de certaines maladies telles que la séropositivité VIH ou la coqueluche, les tests de paternité, etc.

### 5. Le savoir-faire de ZETA BIOTECH

ZETA BIOTECH est une société spécialiste qui commercialise des supports innovants d'électrophorèse pour la séparation de biomolécules, au service des sciences du vivant.

Le produit développé par la Société est un gel de polyacrylamide précasté (prêt à l'emploi) sur feuille de verre, nommé *UltraPag*® (cf. Figure 3). Il se décline en 30 références (différents pourcentages d'acrylamide et nombres de puits).

La société a protégé ce gel par le dépôt d'un brevet en l'an 2000. Afin d'accroître la protection de ses brevets, la société est en train d'étendre le dépôt de ses brevets à l'international, via le traité de coopération en matière de brevets (PCT). Les coûts sont de l'ordre de 150 à 200.000 € pour l'obtention des brevets et leur maintien jusqu'à leur dixième année.

Par ailleurs, une cassette universelle réutilisable est fournie. Elle permet une utilisation du gel dans toutes les cuves d'électrophorèse du marché. Les cassettes sont conçues par ZETA BIOTECH afin d'optimiser l'utilisation des gels.



*Figure 3 : Photo d'un gel UltraPaq® après migration et coloration de protéines*

En outre, la société commercialise une large gamme de supports et de réactifs : des réactifs, des colorants et des membranes.

Grâce à cette palette de produits prêts à l'emploi, la Société a réalisé ses premières ventes. Ses clients sont Yves Rocher, L'Oréal, l'INSERM, le CEA, l'INRA.

Un site Internet spécialisé en vente B to B a récemment été mis en oeuvre. ZETA BIOTECH estime que cette possibilité supplémentaire de ventes est un élément générateur de marge supplémentaire, dans la mesure où la Société encaisse les paiements des clients avant le lancement de la fabrication des produits. Ceci est rendu possible par la souplesse et la réactivité de l'unité de production.

Pour résumer, la réaction du marché est très positive. De nombreux experts ont testé les produits et sont satisfaits de la vitesse de migration, de la qualité séparation et de la conservation des résultats obtenus.

La société a besoin aujourd'hui d'intensifier la commercialisation de ses produits au niveau international. Afin de mettre en oeuvre et accompagner cette stratégie, elle envisage de lever des fonds.

## **B. Les caractéristiques du produit**

### **1. Les facteurs clés de succès**

Le marché sur lequel se situe la société est en pleine évolution. Auparavant, les chercheurs fabriquaient majoritairement eux-mêmes leurs gels au moment où ils en avaient besoin.

Malgré les progrès des gels pré-coulés disponibles, utilisés dans de nombreux pays, de nombreux points sont encore à améliorer :

- ➔ La durée de vie : la majorité des gels disponibles sur le marché ont une durée de conservation limitée et doivent être transportés et stockés à basse température (4 °C).



- Du point de vue technique, les gels gradients sont difficilement réalisables en laboratoire car il faut superposer différentes concentrations sans que celles-ci ne se mélangent ; ils représentent la plus grande partie des gels pré-coulés vendus dans le monde.
- Le manque de performance, de fiabilité, de support et la fragilité de certains gels déçoivent les utilisateurs qui s'en détournent.

Dans ce contexte, les utilisateurs ont été contraints de se concentrer sur quelques produits et de s'adresser aux fournisseurs qui proposent les produits les plus fiables et les plus innovants.

Compte tenu de ses caractéristiques intrinsèques, UltraPag® se démarque nettement par rapport aux produits proposés par les concurrents.

Il est innovant car c'est le premier gel déshydraté du marché dont la durée de vie et de conservation se situe au-dessus de celle des produits existants.

En termes de logistique et de stockage :

- Il peut être conservé 12 mois alors que ceux fabriqués par la concurrence ne sont conservés que pendant 3 mois environ ;
- Il peut être acheminé par des modes de transports classiques alors que ceux des concurrents doivent être transportés en carbo glace ou « blue ice » ;
- La Société réalise des économies de stockage car le gel n'est pas nécessairement conservé dans un réfrigérateur ; il est facilement archivable sur son support d'origine ;

En terme technique :

- Le produit est facile à manipuler : c'est un polymérisé sur une plaque de verre ;
- C'est un gel déshydraté donc il peut se prévaloir d'une très forte reproductibilité. Il est polyvalent car ZETA BIOTECH fournit une cassette universelle réutilisable qui permet une utilisation du gel dans toutes les cuves d'électrophorèse du marché.
- Enfin, le produit n'est pas toxique et il est recyclable ; il contribue donc à préserver l'environnement alors que ceux des concurrents contiennent des résidus de polymérisation ce qui réduit les performances, rallonge la migration et induit une toxicité.

**2. Le prix**

Le prix reste en premier lieu l'élément qui déclenche la vente. La fourchette de prix des gels pré-coulés aux Etats-Unis se situe entre 8\$ et 14\$ ; elle est un peu plus haute en Europe. Celle des produits de la Société est 12 -15 €.

En-dessous de cette fourchette, les gels sont considérés comme étant de mauvaise qualité (dumping pour écouler des gels), à l'exception de marchés garantis à volume important ; au-dessus, les utilisateurs considèrent qu'ils peuvent les fabriquer eux-mêmes.

**3. Positionnement du produit UltraPag® et cycle de vie par rapport aux produits des concurrents**

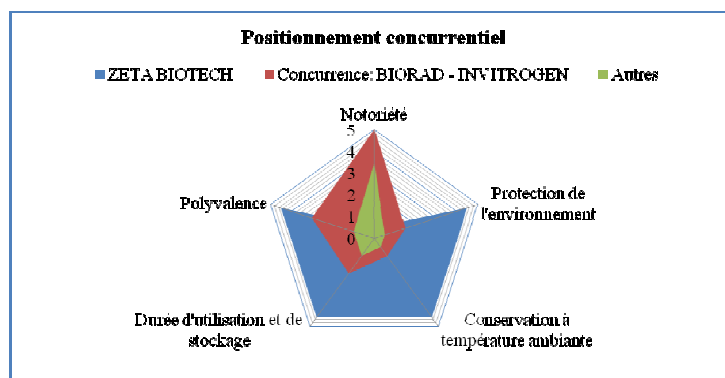


Figure 4 : positionnement du produit UltraPag® et de ses concurrents

	LANCEMENT	MATURITE	DECLIN
RENTABILITE			
-	<i>UltraPag® 2009</i>		
+			<i>Biorad : Ready Gel Pierce GE Lonza</i>
+++		<i>Biorad : Criterion Invitrogen : NuPage &amp; Novex</i>	

Figure 5 : cycle de vie du produit UltraPag® et de ses concurrents

### C. Les clients de ZETA BIOTECH

L'ensemble des différents acteurs sont amenés à utiliser les gels d'électrophorèse comme une boîte à outils, disponible dans les meilleurs délais. En effet, le lancement de nouvelles molécules permettent de lancer de nouveaux médicaments (ex: Avastin de Genentech/Roche) et la recherche des molécules, leur test, leur contrôle et leur fabrication nécessitent l'utilisation de ces gels.

En 2007, le marché mondial des biomédicaments s'est élevé à 71 Mds\$. Parmi les différentes familles de biomédicaments, les protéines thérapeutiques constituent la famille la plus mature avec une part de marché de 67% en 2007. Cependant le taux de croissance de ce segment est en diminution : il est passé de 17 % en 2005 à 14% en 2006. La forte croissance du segment des protéines recombinantes est principalement assurée par la famille des anticorps monoclonaux avec une part de marché de 35% en 2008 (cf. figure 7)

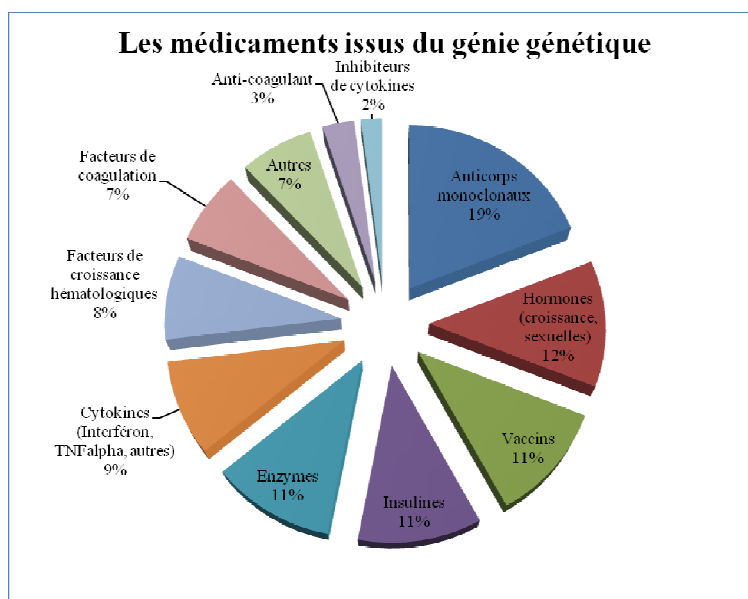


Figure 6 : segmentation du marché mondial des biomédicaments

#### 1. Les habitudes de consommation

Selon l'étude Phorteck, la société évolue sur un marché en pleine croissance, plus de 12% par an, qui est évalué à plus de 270M€. Le marché est d'envergure mondiale, avec une forte concentration aux Etats-Unis et en Europe (70% des parts de marché, respectivement 45% et 25%), et une progression notable des autres zones, notamment de l'Asie.

Le volume de ventes des gels de polyacrylamide pré-coulés aux Etats-Unis (hors cuves ou réactifs notamment) pour les protéines, a été chiffré à 60 Md\$ en 2004 et pour 2009 il est estimé à 80 Md\$.

L'Europe se situe à environ 20 Md\$ /an, selon les estimations du marché pour l'année en cours. L'utilisation de gels est d'en moyenne 10 à 20 gels par mois/utilisateurs, avec des disparités conséquentes suivant les entités.

Par exemple, en recherche, cela varie en fonction du type de projet car au niveau du Contrôle Qualité (QC) le recours à l'électrophorèse sera quasiment systématique.

La dépense moyenne de gels aux Etats-Unis est de 10.000 \$ par chercheur/an. On l'estime à 2.500 \$ par chercheur et par an en Europe, avec des disparités (par exemple, la Suisse concentre une grande part des acteurs de l'industrie).

Selon la Société, les critères de sélection justifiant l'utilisation de gels pré-coulés sont:

1. La présence d'un projet justifiant leur utilisation ;
2. La qualité des résultats obtenus, la reproductibilité ;
3. Dans les sociétés de bio-production notamment, il existe des protocoles qualité où sont décrits finement quel gel du marché doit être utilisé et pourquoi.

Elle estime que les barrières à l'achat sont:

1. Les quantités utilisées sont trop faibles pour justifier une dépense ;
2. « Pourquoi acheter alors que je peux le faire moi-même ou par mes étudiants afin de les former » est un discours récurrent ;
3. Le coût et les habitudes.

## 2. Segmentation du marché

ZETA BIOTECH, en tant que jeune société innovante, veut se positionner sur ces marchés où elle a identifié des potentialités à se développer fortement. Elle veut accroître ses parts de marchés en proposant une gamme de produits innovante.

Pour l'instant, son offre est indifférenciée, c'est-à-dire qu'elle s'adresse à l'ensemble des acteurs du marché.

Ses clients peuvent être répartis de la manière suivante :

### ✦ Les agences gouvernementales (FDA, AFFSAPS, EFS, CEA...)

Elles sont à la recherche de produits du type « Juge de Paix », c'est-à-dire à la fois ayant la reconnaissance du marché et un prix bas. Elles ont un comportement de suiveurs, mais elles font référence compte tenu de leur position. Leur consommation est variable d'un établissement à un autre. Elles n'ont pas de prévision d'achat annuelle, ni de centrale d'achat groupée. Cependant, l'ensemble est un des plus gros utilisateurs de gels pré-coulés.

### ✦ Les laboratoires privés (Servier, Pierre Fabre, Biomérieux ...)

Ils ont une organisation d'achat structurée avec une à deux références de fournisseurs validées par leurs services techniques, avec des critères de qualités produits élevés et une exigence de service. Ils sont à la recherche de fiabilité et de reproductibilité.

*Ils sont une cible du marché de ZETA BIOTECH.*

### ✦ Les laboratoires académiques (Institut Pasteur, INSERM, INRA, MIT ...)

Leur demande est diffuse et non concertée ; ils achètent par besoin et fabriquent souvent leurs gels eux-mêmes. Cependant, en cas de réussite d'implantation ce sont des partisans, car ils sont très présents dans les forums internationaux et peuvent porter la bonne parole.

*Ils sont la cible privilégiée de Biorad.*

### ✦ Les hôpitaux publics et cliniques privées

Ils fonctionnent sur appel d'offre. Ce sont des suiveurs, cependant, ils s'ouvrent aux jeunes sociétés innovantes.

### ✦ Les industries (Sanofi-Aventis, GSK, Roche, Amgen, Wyeth, Biogen Idec, Novartis, Abbott, Johnson & Johnson et autres CMOs).

Ce sont les plus gros consommateurs, à la fois au service de leur R&D, mais également pour la production et le suivi qualité. Leurs consommations sont très importantes. Ils sont à la recherche de critères de fiabilité et de reproductibilité.

*Ils sont la principale cible du marché de ZETA BIOTECH. Ils sont la cible d'INVITROGEN.*

La démarche commerciale de la Société est double : ventes *directes* (via le site Internet, grâce au démarchage direct de la force commerciale, aux retombées suites à la participation à des salons professionnels, etc.) et ventes *indirectes* (via les réseaux de distributeurs en France et à l'étranger où une quarantaine de pays cibles ont été identifiés).

#### D. Les distributeurs

La promotion d'une offre de consommables dans ce domaine nécessite une forte présence commerciale, afin de présenter, argumenter et former l'utilisateur final. Le recours à des distributeurs spécialisés et bien implantés dans leur activité a été le choix privilégié de la Société afin de démarrer l'activité commerciale. Ceci afin d'accroître, de construire et de répandre la notoriété du produit et de la marque en offrant une alternative au choix des produits concurrents.

ZETA BIOTECH et ses distributeurs trouvent chacun un intérêt dans ces partenariats. Les distributeurs complètent leur offre grâce aux produits innovants conçus par ZETA BIOTECH. En parallèle, la Société gère mieux sa production et minimise son stock.

La Gamme UltraPag® intéresse les distributeurs de matériel de laboratoire type Thermo Fischer, VWR, et Dominique Dutscher en France.

La Société est en train de signer des contrats de distribution (non-exclusifs) en Europe et en Asie. A ce stade, elle a conclu des accords de partenariats avec Dominique Dutscher et Funakoshi.

Le tableau ci-dessous recense les principaux distributeurs de ZETA BIOTECH

Pays / Région	Société	Remarques
France	DOMINIQUE DUTSCHER	1er Distributeur indépendant français dans les sciences du Vivant. Référencé chez les acteurs nationaux, notamment l'Institut Pasteur, L'Oréal, Sanofi Aventis. 25 commerciaux sont répartis sur toute la France.
Allemagne Autriche Suisse	PEQLAB -SERVA	Accord en cours de négociation. Ces 2 sociétés sollicitent Zeta Biotech pour distribuer son offre. Peqlab n'a pas de gel dans son portefeuille, Serva est le leader allemand dans le domaine de l'électrophorèse.
Europe Amérique du Nord	FERMENTAS	Fermentas est un leader des ré-agents utilisés avec les gels d'électrophorèse. Des échanges avancés sont en cours en vue de leur proposer un produit OEM.
Europe Amérique du Nord	LONZA	La gamme de gel de Lonza perd des parts de marché et est à la recherche d'un relais de croissance. Des essais sont en cours sur le gel UltraPag®.
Japon	FUNAKOSHI	Distribution au Japon.
Corée	LSKCOM	Un déplacement en Corée est prévu afin de finaliser l'accord de distribution et de rencontrer un client majeur.
Malaisie Singapour	BIO FRONTIER	Distribution en Malaisie et à Singapour.

*Figure 8 : tableau référençant les principaux distributeurs de ZETA BIOTECH*

De nombreux rendez-vous de présentation ont eu lieu avec les grands acteurs du domaine.

Lors d'événements (BIO San Diego, BIO Atlanta...) organisés aux Etats-Unis et en Europe, ZETA BIOTECH a rencontré des sociétés telles que : Genentech, Biogen Idec, GTC, XCellerex, GSK, Sanofi-Aventis, L'Oréal, Yves Rocher, Eurogentec.

Ces premiers contacts ont été suivis de présentation de la Société et de ses produits sur le site de ces dernières (notoriété).

A terme, le référencement chez un grand compte majeur du marché enracinera ZETA BIOTECH, comme un acteur du domaine.

## E. Les concurrents

ZETA BIOTECH évolue dans un environnement concurrentiel dominé par quelques grands groupes : Biorad, Invitrogen ou encore Stratagen, Cambrex et une quinzaine de compétiteurs plus modestes, presque exclusivement orientés vers l'électrophorèse.

- ✦ Biorad est un groupe multinational spécialisé dans les biotechnologies. Il a été créé en 1952. Il produit et distribue des produits pour la recherche dans le domaine des sciences de la vie (instruments et réactifs pour électrophorèse, imagerie, chromatographie, amplification, microarrays, microbiologie, diagnostic vétérinaire) et dans le domaine du diagnostic clinique (instrumentation et kits pour le suivi du diabète, microbiologie, contrôles de qualité, toxicologie, virus sanguins, auto-immunité, immuno-hématologie...).

Basé à Hercules, en Californie, Bio-Rad et son réseau de 30 filiales à travers le monde servent plus de 70 000 clients dans la recherche et l'industrie. Le groupe compte 6500 collaborateurs présents dans 150 pays. Bio-Rad France est la plus importante filiale et représente un chiffre d'affaires de 240 millions d'euros. Elle emploie plus de 1000 personnes réparties dans ses laboratoires de R&D, sur son site de production, aux services clients (centre de formation, maintenance sur site et assistance téléphonique) et au sein des départements de vente et de marketing.

Le groupe propose une gamme de gels dénommés Ready Gel & Criterion. Il s'est imposé comme un fournisseur leader.

- ✦ Invitrogen est une société spécialisée en biologie moléculaire ; elle a été fondée en 1987. Elle est basée à Carlsbad (au Nouveau-Mexique). En novembre 2008, Invitrogen et Applied Biosystems ont fusionné pour former une nouvelle entité : Life Technologies.

La société emploie plus de 4000 personnes dans plus de 70 pays.

Le groupe propose sa gamme NuPage & Novex. Il a imposé ses produits dans l'industrie pharmaceutique (par l'acquisition de la société Novex qui offrait au début des années 1990 la meilleure technologie).

Ces deux sociétés sont leaders sur le marché. Selon une étude PhorTech sur les équipements d'électrophorèse réalisée en 2004/2005, les deux groupes dominent le marché des gels d'électrophorèse avec 55,1% des parts de marché pour Biorad et 28,4% pour Invitrogen. Elles ont une très forte notoriété, capitalisent sur leurs marques et leur portefeuille produit ; elles distribuent elles-mêmes leurs produits.

Les groupes concurrents proposent en plus des gels d'électrophorèse, les cuves associées permettant leur utilisation et l'ensemble des produits annexes permettant le traitement et l'analyse complète des protéines (réactifs). Leur gamme de produits couvrent les consommables et l'instrumentation de mesure et d'analyse qui en font des acteurs globaux dans le secteur. Leur Mix- Produits est complet.

En terme financier leur capitalisation boursière est d'environ 1,2Md\$.

Il faut noter que Biorad et Invitrogen proposent une gamme de gels à longue conservation (12 mois) mais leur utilisation est restreinte à cause de la technologie employée lors de leur conception.

Les utilisateurs et le marché sont à nouveau en attente de progrès et de changement dans le domaine de l'électrophorèse.

**A ce jour, seule la Gamme UltraPag® de ZETA BIOTECH propose une innovation majeure grâce à son gel déshydraté, une plateforme ouverte et flexible pour les utilisateurs, en phase avec les dernières avancées en biotechnologie.**

## F. Principaux facteurs de risque

La société ZETA BIOTECH estime, à la date de la présente note, être exposée à un certain nombre de risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. La société ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur elle.

Avant la mise sur le marché des produits, des sites pilotes ont été créés avec certains clients comme le CNRS, l'INRA, l'INSERM, ainsi que des laboratoires privés. Ces sites pilotes ont permis de corriger et d'adapter les produits en fonction du besoin des utilisateurs, ainsi que de familiariser les utilisateurs aux produits de la Société.

Ainsi, les premières commandes que la Société vient d'obtenir de la part de grands laboratoires institutionnels montrent qu'ils sont ouverts au remplacement des supports utilisés jusqu'alors par les supports nouvelle génération que propose ZETA BIOTECH.

Le portefeuille clients se répartit comme suit :

- Industrie pharmaceutique
- Laboratoires publics
- Laboratoires privés ;
- Laboratoires en cosmétologie
- Laboratoires de contrôle qualité (agroalimentaire)
- Biotechnologie
- Recherche légale (police, gendarmerie)

Le marché étant demandeur de produits performants comme ceux de ZETA BIOTECH, la Société met en place toutes les mesures nécessaires afin d'augmenter sa capacité de production en limitant l'impact sur les temps de livraison, tout en conservant une qualité équivalente, par la mise en place de contrôles qualité des produits par échantillonnage et mesure spectrophotométrique.

ZETA BIOTECH diversifie son portefeuille clients afin de ne pas créer de dépendance commerciale vis-à-vis de grands comptes.

Les risques de dépendance par rapport aux fournisseurs sont peu élevés. En effet, les matières premières utilisées par la Société dans la fabrication de ses produits peuvent facilement faire l'objet de provisions auprès de dix grands comptes dont les principaux sont : Sigma, Fluka, Fisher, Alfa Aesar et J.T. Baker.

La croissance de la Société repose sur son développement propre, appuyé, le cas échéant, sur des partenariats. Les produits que propose ZETA BIOTECH sont très innovants et la société a dû passer par une phase de « preuve de concept » plus longue que celle qui avait été évaluée au départ.

Ceci étant, la direction de la Société anticipe une importante croissance tirée par des investissements massifs d'acteurs privés et publics dans les sciences de la vie, pour les années à venir. La société sait que la croissance pourrait générer des difficultés dans les techniques commerciales et administratives. Néanmoins, elle considère que savoir gérer la croissance fait partie intégrante de son métier et de l'expérience passée de ses dirigeants. Elle envisage déjà d'accroître sa capacité de production de 200 à 1.200 gels par jour.

Pour démarrer la commercialisation de ses produits, la Société a mis en place un site de vente en ligne associé à un réseau de partenaires distributeurs spécialisés et reconnus dans le marché (des contrats de distribution ont été signés pour Singapour, la Malaisie, le Japon et la Corée du Sud).

Au regard de la conservation exceptionnelle des produits, 5 à 7 fois plus importante que la concurrence, l'impact sur les stocks internes et externes est négligeable.

Vis-à-vis du client, la gestion des stocks requière de la cohérence avec la politique commerciale, et notamment avec la garantie de délais de livraison n'excédant pas une semaine, l'objectif de ZETA BIOTECH étant d'honorer les commandes sous 72 heures. Le respect de ce délai nécessite l'optimisation de l'outil de production de façon à fonctionner en flux quasi-tendu. Les prévisions de ventes sont saisies par l'équipe commerciale dans l'ERP, ce qui déclenche des ordres de fabrication avec un suivi des lots très précis jusqu'à la livraison.

**Aussi, fort de sa durée de conservation extrêmement longue, le gel *UltraPag*® est un des rares produits qui peut être commercialisé par tout type de distributeur (quels que soient sa taille, sa localisation ou le type de logistique à laquelle elle fait appel).**

#### 4. ETUDES ET ACCORDS COMMERCIAUX 2008/2009

##### A. France et Europe

Laboratoires Publiques/Privés :



- $\beta$ -Testeurs
- Premières Ventes remarquables
- Projets Collaboratifs en discussion



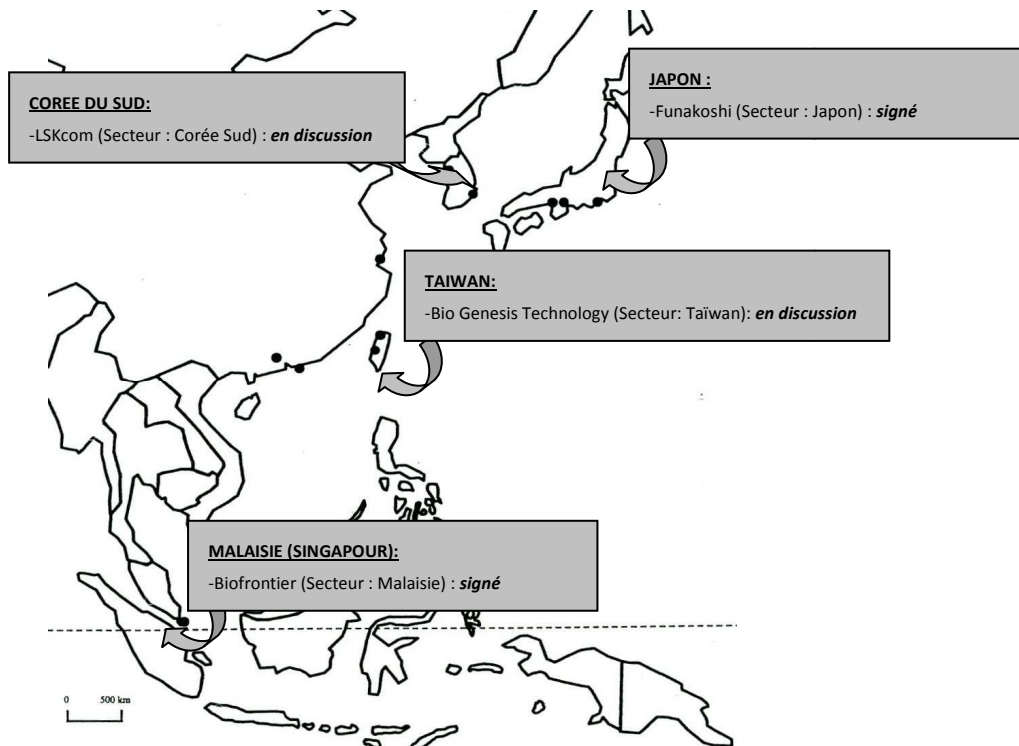
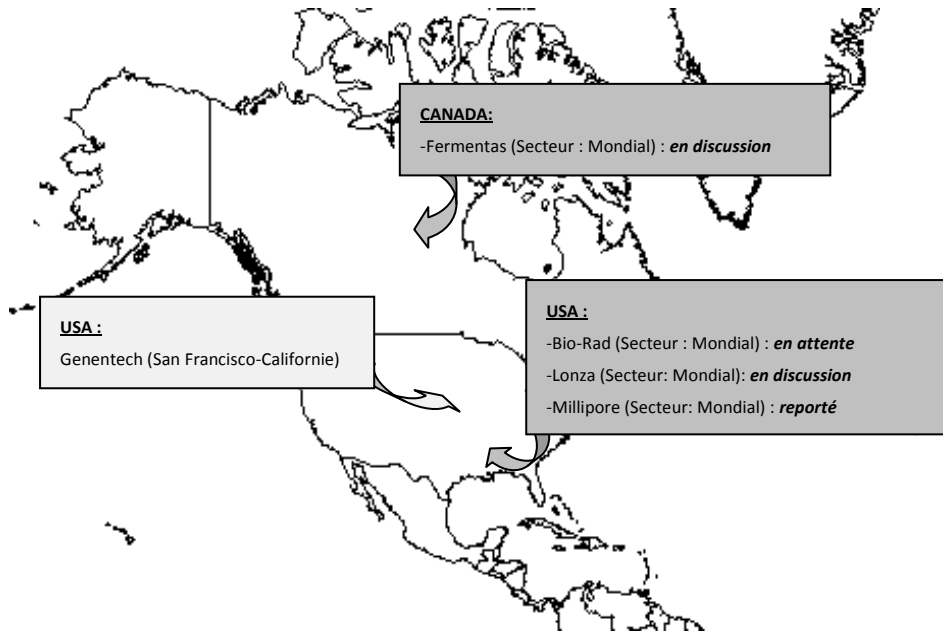
Distributeurs et Secteurs Géographiques



B. USA et Asie

□ Laboratoires Publiques/Privés (β-Testeurs)

■ Distributeurs





## 5. INFORMATIONS FINANCIERES

### A. Compte de résultat

en €	2006	2007	2008	2009 e	2010 p	2011 p	2012 p	2013 p
<b>Chiffre d'Affaires HT</b>	<b>0</b>	<b>11 542</b>	<b>5 000</b>	<b>44 617</b>	<b>624 645</b>	<b>1 784 699</b>	<b>4 461 747</b>	<b>11 000 000</b>
Produits d'exploitation	70 584	136 971	311 369	381 290	877 358	2 041 482	4 725 313	11 270 349
Marge Brute	-3 329	5 945	-24 098	35 069	486 951	1 381 405	3 426 827	7 181 288
Valeur Ajoutée	13 882	7 126	-22 972	120 665	544 464	1 241 623	3 214 515	6 880 583
Excédent Brut d'Exploitation	15 605	5 598	-385 782	-307 871	263 055	771 290	2 237 544	5 626 391
Dotations aux amortissements et provisions	25 355	64 316	154 923	150 000	150 000	150 000	200 000	280 000
Reprises sur amortissements et provisions	57 369	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-4 011</b>	<b>-58 718</b>	<b>-540 705</b>	<b>-457 871</b>	<b>113 055</b>	<b>621 290</b>	<b>2 037 544</b>	<b>5 346 391</b>
Produits financiers	852	17 489	79 398	-	-	-	-	-
Charges financières	86	60 773	212 556	-	-	70 000	70 000	70 000
Résultat financier	766	-43 284	-133 158	-	-	-70 000	-70 000	-70 000
Impôts	-61 156	-52 330	-115 091	-	-	-	-100 000	961 067
Charges exceptionnelles	807	1 125	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>56 804</b>	<b>-50 797</b>	<b>-558 772</b>	<b>-457 871</b>	<b>113 055</b>	<b>551 290</b>	<b>2 067 544</b>	<b>4 315 323</b>

Source : Société

### B. Bilan

en €	2006	2007	2008	2009 e	2010 p	2011 p	2012 p	2013 p
Immobilisations brutes	140 781	589 550	947 703	1 450 703	1 824 703	2 201 703	2 601 703	3 006 703
Amortissements	25 354	89 410	218 979	304 923	300 000	300 000	350 000	480 000
Immobilisations nettes	115 427	500 140	728 724	1 145 780	1 524 703	1 901 703	2 251 703	2 526 703
Stocks	1 500	2 536	13 433	784	11 305	33 269	85 667	316 805
Créances clients	1 782	13 228	12 058	5 929	83 008	237 167	592 917	711 500
Autres créances	185 782	166 341	223 272	394	555	1 255	2 370	4 700
Charges constatées d'avance	6 424	11 958	4 008	-	-	-	-	-
Disponibilités	56 901	1 242 775	574 346	694 336	532 154	579 829	2 059 843	5 786 636
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>367 816</b>	<b>1 936 978</b>	<b>1 555 841</b>	<b>1 847 224</b>	<b>2 151 671</b>	<b>2 753 222</b>	<b>4 992 500</b>	<b>9 346 344</b>
Capital	39 614	295 655	295 655	432 155	432 155	432 155	432 155	432 155
Prime d'émission	32 347	1 435 060	1 435 060	2 182 560	2 182 560	2 182 560	2 182 560	2 182 560
Report à nouveau ou réserves	-	56 804	6 007	-552 765	-1 010 636	-897 581	-346 291	1 721 253
Résultat net	56 804	-50 797	-558 772	-457 871	113 055	551 290	2 067 544	4 315 323
Subventions d'investissement	-	68 185	118 735	-	-	-	-	-
Emprunts L.M.T.	69 000	69 000	170 000	215 000	379 000	343 000	307 000	271 000
Fournisseurs	8 191	42 987	74 103	1 875	27 041	79 579	204 915	245 898
Autres dettes (ITVA)	12 230	8 126	11 960	26 269	28 495	62 219	144 617	178 155
Produits constatés d'avance	148 700	11 958	2 500	-	-	-	-	-
Découvert	630	-	593	-	0	0	-	-
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>367 516</b>	<b>1 936 978</b>	<b>1 555 841</b>	<b>1 847 224</b>	<b>2 151 671</b>	<b>2 753 222</b>	<b>4 992 500</b>	<b>9 346 344</b>

Source : Société

## 6. INFORMATIONS JURIDIQUES

### A. Administrateurs et membres de la direction

Nom	Fonction
Monsieur Antony GUYADER	Président Directeur Général
Madame Viviane NEITER	Administrateur
Monsieur Xavier DELCOMBEL	Administrateur

### B. Répartition du capital et droits de vote

Le Capital Social au 30 septembre 2009 est de 295.655 € divisé en 1.407.880 actions de 0,21 euro de nominal.

Les statuts actuellement en vigueur ont été mis à jour en octobre 2007.

	Après augmentation du capital et émission des BSPCE		
	Nombre de titres	BSPCE	% du capital
Antony GUYADER	347 400	31 000	15,99%
Xavier DELCOMBEL	105 355		4,45%
Jean QUENTIN	64 400	-	2,72%
Norbert KAJLER	29 200	-	1,23%
Audrey LEJOUAN	18 660	-	0,79%

Flottant	<b>672 115</b>	28,39%
----------	----------------	--------

Total des titres avant opération	1 407 880	59,48%
Total BSPCE	100 000	4,22%
Nombre de titres émis	859 195	36,30%
<b>Total des titres après opération</b>	<b>2 367 075</b>	

La décision du Conseil d'Administration en date **du 13 février 2009** précise que les 100.000 bons de parts de créateur d'entreprise pourraient être exercés à tout moment, dès leur émission, et dans un délai de cinq ans à compter de la date d'émission. En outre, le prix d'acquisition de l'action qui pourrait être ainsi souscrite serait fixé à **un euro**. Ceci représente une majoration de **15 %** par rapport au prix de l'augmentation de capital.

### C. Informations relatives aux actions et à l'émission d'actions nouvelles

#### 1. Forme et mode d'inscription en compte des actions

Les actions sont nominatives ou au porteur au choix du titulaire. Elles ne peuvent revêtir la forme au porteur qu'après leur complète libération.

La Société est autorisée à demander à tout moment auprès de l'organisme chargé de la compensation des valeurs mobilières les renseignements prévus par la loi relatifs à l'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote aux assemblées d'actionnaires.

La Société est en outre en droit de demander, dans les conditions fixées par le Code de commerce, l'identité des propriétaires de titres lorsqu'elle estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été révélée sont propriétaires de titres pour le compte de tiers.

#### 2. Restrictions à la libre négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la société.

### 3. Autorisations d'émission des actions

L'assemblée générale extraordinaire du 23 mars 2009 a adopté le fait d'augmenter le capital par l'émission de 100.000 BSPCE et de déléguer au conseil d'administration tous pouvoirs pour mettre en œuvre les décisions à l'effet de : désigner les attributaires des 100.000 BSPCE et le nombre de bons à attribuer à chacun d'eux ; fixer le prix et les conditions d'émission des bons ; prendre toutes mesures destinées à la protection des droits des porteurs de bons en cas de survenance d'opérations visées aux articles 171 et suivants du décret du 23 mars 1967 ; constater, conformément aux dispositions légales applicables, notamment à l'article L.228-96 du Code de commerce, le nombre et le montant nominal des actions attribuées au titre de l'exercice des bons et les augmentations de capital en découlant, et procéder en conséquence à toutes modifications statutaires consécutives, et d'une façon générale, remplir les formalités et faire tout ce qui sera nécessaire.

L'Assemblée générale du 2 octobre 2009 prévoit dans sa première résolution de déléguer au conseil d'administration sa compétence en vue :

- D'augmenter le capital, directement ou indirectement en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée, par l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, par émission nominative ou au porteur, avec ou sans prime d'émission, dont la souscription pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation de créances, soit, en tout ou en partie, par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ;
- De fixer les conditions d'émission et en particulier le prix de souscription ;
- De réaliser l'augmentation de capital et ;
- De procéder aux modifications corrélatives des statuts.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de cette délégation de compétence, ne pourrait excéder 5.000.000 d'euros, étant précisé qu'à ce montant global s'ajouterait le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de la Société.

Elle décide que le prix d'émission des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société sera fixé en fonction de la valeur d'entreprise de la Société, laquelle devra être déterminée par le Conseil d'Administration en fonction de plusieurs méthodes de valorisation, au nombre desquelles devront figurer, au minimum, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie et la méthode des comparables.

L'assemblée générale, prend acte de ce que l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société emporterait renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres du capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourraient donner droit.

La somme perçue ou susceptible d'être ultérieurement perçue par la Société pour chacune des actions ordinaires qui serait émise ou créée par souscription, conversion, échange, exercices de bons ou de toute autre manière compte tenu notamment du prix d'émission des valeurs mobilières primaires ou des bons, devrait être au moins égale à la valeur nominale des actions.

Elle autorise et délègue au Conseil d'Administration la faculté d'instituer, le cas échéant, un droit de souscription à titre réductible, pour les actions ou valeurs mobilières nouvelles non souscrites à titre irréductible, qui serait attribué aux titulaires de droits de souscription qui auront souscrit un nombre de titres supérieur à celui qu'ils pouvaient souscrire à titre irréductible et ce, proportionnellement au nombre de leurs droits de souscription et dans la limite de leurs demandes.

Elle délègue, en outre, au Conseil d'Administration, dans le cadre des augmentations de capital qui pourront être décidées par ce dernier, la possibilité d'augmenter le nombre de titres à émettre dans le cadre de la présente délégation, dans les trente jours de la clôture de la souscription pour faire face à d'éventuelles demandes supplémentaires de titres. Cette augmentation du nombre de titres à émettre ne pourra toutefois excéder 15 % de l'émission initiale. Les souscriptions complémentaires s'effectueront au même prix que les souscriptions initiales.

Elle décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, en une ou plusieurs fois, la présente délégation et, notamment, dans le respect des conditions qui viennent d'être arrêtées, pour :

- Arrêter tous les termes et conditions des augmentations de capital ou émission d'autres valeurs mobilières réalisées en vertu de la présente délégation ;
- Déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, arrêter les prix et conditions des émissions, fixer les montant à émettre, fixer la date de

jouissance, même rétroactive, des titres à émettre, déterminer le mode de libération des actions ou autres valeurs mobilières émises ;

- Fixer les modalités suivant lesquelles sera assuré, le cas échéant, le préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- Clore par anticipation toute période de souscription dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, procéder, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, à la réception, au dépôt puis au retrait des fonds reçus à l'appui des souscriptions, constater toute libération par compensation avec des créances liquides et exigibles détenues à l'encontre de la Société ;
- Procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et, notamment, celles des frais, droits ou honoraires occasionnés par les émissions et prélever, le cas échéant, sur les montants des primes d'émission, les sommes nécessaires pour les affecter à la réserve légale, conformément à la réglementation applicable ;
- D'une manière générale, accomplir tous actes et formalités, prendre toutes décisions et conclure tous accords utiles et/ou nécessaires pour parvenir à la bonne fin des émissions réalisées en vertu de la présente délégation et, notamment, pour l'émission, la souscription, la livraison, la jouissance, la négociabilité et le service financier des valeurs mobilières émises, ainsi que l'exercice des droits qui y seront attachés.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-129-2, alinéa 2 du Code de commerce, la délégation de compétence consentie au titre de la présente résolution, prive l'effet, à compter de ce jour, toutes les délégations antérieures ayant le même objet.

*L'Assemblée générale du 2 octobre 2009*, dans sa deuxième résolution, délègue au Conseil d'administration, conformément aux dispositions des articles L.225-12-2, L. 225-135, L. 225-138 et 228-91 et suivants du Code de Commerce, sa compétence, à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, pour une durée de 18 mois à compter de la présente assemblée :

- D'augmenter le capital, directement ou indirectement, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'elle appréciera, par l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, par émission sous la forme nominative ou au porteur, avec ou sans prime d'émission, dont la souscription pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation de créances, soit, en tout ou en partie, par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ;
- De fixer les conditions d'émission et en particulier le prix de souscription, dans les conditions déterminées ci-après ;
- De réaliser l'augmentation de capital et ;
- De procéder aux modifications corrélatives des statuts.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de cette délégation, ne pourrait excéder 5.000.000 d'euros, étant précisé :

- qu'à ce montant global s'ajouterait, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de la société ;
- que ce plafond s'imputera sur le plafond maximum d'augmentation de capital fixé par la première résolution adoptée par la présente assemblée.

Elle décide que le prix d'émission des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société sera fixé en fonction de la valeur d'entreprise de la société, laquelle devra être déterminée par le Conseil d'Administration en fonction de plusieurs méthodes de valorisation, au nombre desquelles devront figurer au minimum, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie et la méthode des comparables.

Elle décide la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des catégories de personnes déterminées ci-après et délègue au Conseil d'Administration toutes compétences à cet effet.

Elle détermine les catégories des bénéficiaires de ces augmentations de capital de la manière suivante :

- première catégorie, les investisseurs institutionnels, le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers ;

- deuxième catégorie, les investisseurs qualifiés, au sens de l'article L.411-II 4° du Code Monétaire et Financier sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre ;
- troisième catégorie, le cercle restreint d'investisseurs, sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre.

Etant précisé que :

- un investisseur qualifié est une personne ou une entité disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers. La liste des catégories d'investisseurs reconnus comme qualifiés est fixée par décret ;
- un cercle restreint d'investisseurs est composé de personnes, autres que des investisseurs qualifiés, liées aux dirigeants de l'émetteur par des relations personnelles, à caractère professionnel ou familial et dont le nombre est inférieur à un seuil fixé par décret.

Elle délègue en conséquence au Conseil d'Administration le soin de fixer précisément la liste des bénéficiaires au sein de cette ou ces catégories et le nombre de titres à leur attribuer.

L'assemblée générale, prend acte de ce que l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emporterait renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourraient donner droit.

La somme perçue ou susceptible d'être ultérieurement perçue par la Société pour chacune des actions ordinaires qui serait émise ou créée par souscription, conversion, exercice de bons ou de toute autre manière compte tenu notamment du prix d'émission des valeurs mobilières primaires ou des bons, devrait être au moins égale à la valeur nominale des actions.

Elle délègue, en outre, au Conseil d'administration, dans le cadre de cette délégation, la possibilité d'augmenter le nombre de titres à émettre dans le cadre des augmentations de capital décidées en vertu de la présente délégation, dans les trente jours de la clôture de la souscription pour faire face à d'éventuelles demandes supplémentaires de titres. Cette augmentation du nombre de titres à émettre ne pourra toutefois excéder 15% de l'émission initiale. Les souscriptions complémentaires s'effectueront au même prix que les souscriptions initiales.

Elle décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, en une ou plusieurs fois, la présente délégation et, notamment, dans le respect des conditions qui viennent d'être arrêtées, pour :

- Arrêter tous les termes et conditions des augmentations de capital ou émission d'autres valeurs mobilières réalisées en vertu de la présente délégation ;
- Déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, arrêter les prix d'émission et conditions d'émissions, fixer les montants à émettre, fixer la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre, déterminer le mode de libération des actions, ou autres valeurs mobilières émises ;
- Fixer les modalités suivant lesquelles sera assuré, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- Clore par anticipation toute période de souscription dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, procéder, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, à la réception, au dépôt puis au retrait des fonds reçus à l'appui des souscriptions, constater toute libération par compensation avec des créances liquides et exigibles détenues à l'encontre de la Société ;
- Procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et, notamment, celles des frais, droits ou honoraires occasionnés par les émissions et prélever, le cas échéant, sur les montants des primes d'émission, les sommes nécessaires pour les affecter à la réserve légale, conformément à la réglementation applicable ;
- D'une manière générale, accomplir tous actes et formalités, prendre toutes décisions et conclure tous accords utiles et/ou nécessaires pour parvenir à la bonne fin des émissions réalisées en vertu de la présente délégation et, notamment, pour l'émission, la souscription, la livraison, la jouissance, la négociabilité et le service financier des valeurs mobilières émises, ainsi que l'exercice des droits qui y sont attachés.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-2, alinéa 2 du Code de Commerce, la délégation de compétence consentie au titre de la présente résolution, prive d'effet, à compter de ce jour, toutes les délégations antérieures ayant le même objet.

## 7. MODALITES DE L'OPERATION

### A. Principaux éléments de l'opération

ZETA BIOTECH va procéder à une augmentation de son capital, dans le cadre d'un placement privé.

La société a évalué son besoin à environ 750 k€. Cette levée de fonds lui permettra de finaliser l'obtention de ses brevets, d'améliorer son outil de production, de donner tous les moyens nécessaires à l'effort commercial et d'obtenir le label de qualité ISO. Elle pourra proposer une offre différenciée (variété de produits, gammes étendues et innovantes, produit en marque blanche), développer son outil de production, accroître sa communication et éventuellement saisir les opportunités de croissance externe.

L'opération prendra la forme d'une émission de 859.195 titres nouveaux à 0,87 euro. Ce prix représente une décote de 27 % par rapport à la valeur actuelle du titre sur le marché et de 82 % par rapport au prix d'offre lors de l'introduction en bourse de la société.

en €	2009p	2010p	2011p
chiffres d'affaires	44 617	624 645	1 784 699
Résultat d'exploitation	-457 871	113 055	621 290
Résultat net	-457 871	113 055	551 290
marge opérationnelle	ns	18,10%	34,81%
marge nette	ns	18,10%	30,89%
Dettes financières nettes	-479 336	-153 154	-236 829
Capitaux propres	1 604 079	1 717 134	2 268 424
PER	ns	13,47	2,76
BPA	-0,33	0,08	0,39
CFPA	-0,22	0,23	0,56
ANPA	1,14	1,22	1,61
VE/CA	23,38	2,19	0,72
VE/REX	ns	12,11	2,07
ROE	ns	6,58%	24,30%

### B. Evaluation de la Société

#### 1. Par les PER

La société ZETA BIOTECH nous a communiqué son business plan jusqu'en 2013. Elle y indique que ses résultats nets seront positifs à partir de l'année 2010. En effet, la phase de démarrage a été plus longue que celle prévue initialement. L'outil de production a été amélioré, le produit a été retravaillé au fur et à mesure des rencontres avec de potentiels acheteurs ; l'effort consenti en R&D a permis à ZETA BIOTECH de définir un produit en totale adéquation avec les besoins actuels du marché et nettement plus performant que celui que propose ses concurrents, à un prix attractif et contribuant à la protection de l'environnement.

Les résultats de ZETA BIOTECH devraient connaître une croissance significative et passer de -457.871 € en 2009 à 551.290 € en 2011.

Nous avons donc estimé pour l'ensemble de notre échantillon les PER sur les années 2010 et 2011. Nous en avons fait la moyenne. Compte tenu de la capitalisation boursière estimée de la société cible par rapport à celles des sociétés de notre échantillon, nous avons appliqué une décote de capitalisation. Les nouveaux PER ainsi obtenus ont été appliqués aux résultats prévisionnels de la société ZETA BIOTECH pour les mêmes années. Enfin, nous avons calculé la moyenne des valorisations induites.

Pour finir, nous avons actualisé le résultat, en partant d'un taux d'actualisation de l'ordre de 45 %.

PER	2009	2010	2011
Bio Rad lab	20,31	18,90	16,80
Cambrex Corporation	14,43	11,96	11,45
Lonza Group AG	17,56	14,58	12,37
moyenne des PER	17,43	15,15	13,54
décote de capitalisation	15,69	13,63	12,19
RN de Zeta Biotech	- 457 871	113 055	551 290
valorisation induite	ns	1 712 406	7 464 467
valorisation actualisée	ns	1 180 970	3 550 281
moyenne des PER			<b>2 365 626</b>

Source M&A  
Finance

En conclusion, la valeur actualisée de la société serait de 2,37 M€.

## 2. Par le VE/EBE

Nous avons calculé pour l'ensemble de nos valeurs référencées les valeurs d'entreprises obtenues à partir de la capitalisation boursière à laquelle les dettes financières sont ajoutées. La valeur d'entreprise est divisée par l'excédent brut d'exploitation.

Le compte de résultat prévisionnel prévoit que l'excédent brut d'exploitation devrait devenir positif en 2010 et croître les années suivantes.

Comme précédemment, nous avons procédé avec notre échantillon en calculant les valeurs d'entreprises et les résultats d'entreprises estimés pour les années 2010 et 2011.

Nous avons également appliqué une décote de capitalisation, établi une moyenne des valorisations induites en appliquant les ratios moyens obtenus aux estimations d'excédent brut d'exploitation de la société sur les mêmes années.

Enfin, nous avons actualisé cette valeur moyenne induite en utilisant les mêmes critères que ceux pris en compte dans la méthode précédente.

Le résultat obtenu est de 2,07 M€.

VE/EBE	2009	2010	2011
Bio Rad lab	9,01	8,33	7,75
Cambrex Corporation	5,91	5,67	na
Lonza Group Ag	9,52	8,31	7,44
moyenne	8,15	7,44	7,60
Décote de capitalisation	7,33	6,69	6,84
EBE de Zeta Biotech	- 307 871	263 055	771 290
Valeur induite	ns	1 956 252	5 857 948
valeur actualisée	ns	1 349 140	2 786 182
Valorisation moyenne			<b>2 067 661</b>

Source M&A Finance

## 3. Méthode des DCF

Nous sommes partis des comptes prévisionnels fournis par la société pour la période 2009-2013.

Nous avons opté pour une évolution du chiffre d'affaires conservatrice et nous avons estimé que l'augmentation passait de 100 % à 40% de 2014 à 2017.

Nous avons considéré que la marge sur résultat d'exploitation progressait régulièrement. La société ayant le statut de J.E.I., elle bénéficie d'avantages fiscaux pendant les premières années durant lesquelles l'exercice est bénéficiaire.

Pour le calcul du CMPC, nous avons pris en compte le taux sans risque OAT 10 ans qui cote actuellement 3,53 % auquel nous avons ajouté une prime de risque estimée à 22,0% compte tenu d'une part du secteur d'activité dans lequel évolue la société et du niveau d'activité attendu.

Nous avons multiplié cette prime de risque par un coefficient bêta, traduisant le potentiel de volatilité du titre de la société par rapport au marché, que nous avons établi à 1,70x. Le coût moyen pondéré des capitaux s'élève à 40,93%.

Taux sans risque	3,53%
Prime de risque	22,00%
Bêta	1,70
<b>Coût des fonds propres</b>	<b>40,93%</b>

euros	2008	2009e	2010p	2011p	2012p	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p
CA	5 000	44 617	624 645	1 784 699	4 461 747	11 000 000	22 000 000	39 600 000	63 360 000	88 704 000
REX	-540 705	-457 871	113 055	621 290	2 037 544	5 346 391	11 792 782	23 207 008	40 299 212	60 854 097
Résultat net	-425 614	-457 871	113 055	621 290	2 137 544	4 385 324	9 829 284	15 479 074	26 879 575	40 589 683
+amortissement	154 923	150 000	150 000	150 000	200 000	280 000	392 000	548 800	768 320	1 075 648
-Investissements	947 703	503 000	374 000	377 000	400 000	405 000	810 000	1 458 000	2 332 800	3 265 920
- Variation du BFR	0	0	60 314	90 615	201 530	277 530	555 060	999 108	1 598 573	2 238 002
Cash flow disponible	-1 218 394	-810 871	-171 259	303 675	1 736 014	3 982 794	8 856 224	13 570 766	23 716 522	36 161 409
Cash flow actualisé	-885 242	-428 056	-65 687	84 626	351 499	585 913	946 604	1 053 898	1 338 195	1 482 477

En admettant un taux de croissance à l'infini de 1%, la valeur des cash flows actualisés s'établirait à 5,92 M€. Afin de tenir compte de deux variables rentrant dans ce calcul, à savoir le choix du taux de croissance à l'infini et le coefficient bêta, dans son impact sur le CMPC, nous avons établi une matrice de sensibilité à ces deux facteurs. La borne basse s'établit à 5,63M€ et la borne haute à 6,24M€ et la moyenne à 5,93€. La valeur actualisée ressort à 2,98M€.

Coût des fonds propres	Taux de croissance à l'infini				
	0,00%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
40,23%	6 016 532	6 070 481	6 125 804	6 182 556	<b>6 240 793</b>
40,93%	5 818 302	5 868 126	5 919 198	5 971 565	6 025 277
41,63%	<b>5 634 369</b>	5 680 421	5 727 607	5 775 969	5 825 551
Moyenne	<b>5 925 504</b>				
Valeur actualisée	<b>2 983 447</b>				

Source : M&A Finance

#### 4. Valeur de rentabilité

Cette méthode est applicable pour des valeurs qui enregistrent des croissances significatives de leurs résultats et dont le capital est tenu entre quelques mains. C'est le cas pour la société Zeta Biotech. La méthode de calcul consiste à pondérer les perspectives de résultat par le biais d'un coefficient de pondération, et à appliquer au résultat net moyen pondéré un coefficient de capitalisation, assimilable à un PER pour des sociétés cotées.

La société étant en perte en 2009, nous avons décalé d'une année nos modèles de calcul, et comme précédemment, nous avons appliqué un taux d'actualisation de 45 % au résultat obtenu. Le coefficient de capitalisation s'établit à 9x.

En conclusion, la valeur induite de Zeta Biotech ressortirait à 1,66M€.

Valeur de rentabilité	2009	2010	2011
RN de Zeta Biotech	- 457 871	113 055	551 290
Pondération	3	2	1
Résultat	- 1 373 613	226 110	551 290
Résultat net moyen pondéré		388 700	
coefficient de capitalisation		9,00	
Valorisation induite		3 498 300	
<b>Valorisation actualisée</b>		<b>1 663 876</b>	

Source M&A Finance



C. Moyenne des évaluations – Conclusion

Moyenne des PER	2 365 626
Moyenne des VE/EBE	2 067 661
Moyenne des DCF	2 983 447
Valeur de rentabilité	1 663 876
<b>Moyenne</b>	<b>2 270 152</b>
Augmentation de capital	747 500
<b>Valeur prémoney</b>	<b>1 522 652</b>

Si nous établissons une moyenne des méthodes d'évaluation, la valeur post-money de la société ZETA BIOTECH serait de 1,52M€. En effet, le business plan de la société a été construit en intégrant une levée de fonds de 747.500 €.

Nous pensons que nous pouvons offrir aux investisseurs une décote de 20% par rapport à cette estimation. La société est donc valorisée à 1,22M€, soit un prix par action de 0,87€.

Cela fait ressortir un PER de 13,47x les résultats 2010 et 2,76x les résultats 2011.