

Alain AUVRAY
5, avenue Franklin Roosevelt
75008 - PARIS

Alain ABERGEL
143, rue de la Pompe
75116 - PARIS

LEADMEDIA GROUP

85, rue Jouffroy d'Abbans
75017 Paris
RCS Paris 504 914 094

--

M. Olivier GOULON

M. Edgar BAUDIN

La société CCC-D

APPORT D' ACTIONS DE LA SOCIETE GAMNED

--

**Rapport des commissaires aux apports
sur la valeur des apports**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 11 mars 2013, concernant l'apport des actions représentant 57,92% du capital de la société Gamed par M. Olivier GOULON, M. Edgar BAUDIN et la société CCC-D, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.225-147 du Code de Commerce.

S'agissant d'une opération d'apport de titres au bénéfice d'une société émettant des titres admis à la négociation sur un marché organisé (Altenext de NYSE Euronext SA Paris) et en application, à la demande de LeadMedia Group, de la recommandation 2011-11 de l'Autorité des Marchés Financiers du 21 juillet 2011, nous rendons compte dans un rapport distinct de notre avis sur la rémunération des apports.

La valeur des apports a été arrêtée dans le contrat d'apport de titres signé par les représentants des sociétés concernées en date du 30 avril 2013. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée et d'apprécier les avantages particuliers stipulés. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission et d'autre part, à apprécier les avantages particuliers stipulés.

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

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et notre conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports
3. Synthèse – points clés
4. Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1. CONTEXTE DE L'OPERATION

Dans le cadre de la réalisation d'un protocole d'acquisition conclu le 25 février 2013 relatif à l'acquisition de 100% du capital social et des droits de vote de Gammed, soit 1.041.624 actions, par LeadMedia Group, il est prévu :

- L'apport par M. Olivier GOULON, M. Edgar BAUDIN et la société CCC-D de 603.278 actions Gammed représentant 57,92% du capital et des droits de vote à LeadMedia Group.¹
- La cession de 438.346 actions Gammed représentant 42,08% du capital et des droits de vote.

1.2. PRESENTATION DES SOCIETES CONCERNEES PAR L'OPERATION

1.2.1. Société bénéficiaire

La société bénéficiaire des apports, LeadMedia Group, est une société anonyme dont le siège social est situé 85, rue Jouffroy d'Abbans, 75017 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 504 914 094.

Ses actions sont admises aux négociations sur le marché NYSE Alternext Paris.

Son capital social s'élève à ce jour à 1.140.954,75 euros, divisé en 4 563 819 actions ayant une valeur nominale de 0,25 euro, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

Après prise en compte de l'ensemble des instruments financiers donnant l'accès au capital, à savoir :

- 354.963 BSA en circulation représentant un nombre d'actions à souscrire de 751.085 actions
- 262.986 actions gratuites à émettre

Le nombre d'actions et de droits de vote s'élèveront à 5.577.880 actions.

LeadMedia Group est un acteur français de la publicité digitale spécialisé ans la conquête et la fidélisation de clients et prospects sur Internet. Il s'est construit un fort socle d'outils et de plateformes technologiques et la vision selon laquelle la « data » (donnée clients internet) serait au cœur des enjeux digitaux de demain.

¹ Tels que décrits en détail ci-après §1.3.

1.1.2. Les Apporteurs

M. Olivier GOULON, de nationalité française, né le 20 mars 1971 à Saint Mandé (94) demeure 1, avenue Ile de France 13008 Marseille. Il exerce la fonction de Président au sein de la société Gamed.

M. Edgar BAUDIN, de nationalité française, né le 09 novembre 1975 à Caen (14) demeure 5, traverse des mèches 13007 Marseille. Il exerce la fonction de Directeur Général au sein de la société Gamed.

La société CCC-D est une société à responsabilité limitée dont le siège social est situé 67, rue Docteur Jean Fiolle, 13006 Marseille, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Marseille sous le numéro 532 787 802.

1.1.3. Sociétés dont les titres sont apportés

La société GAMNED est une société par actions simplifiée au capital de 1.041.624 euros, divisé en 1.041.624 actions de 1 euro de valeur nominale. Son siège social est situé 1, rue de la République, 13002 Marseille, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Marseille sous le numéro 513 674 267.

Elle a pour objet principal une activité de conseil et services autour de la Data et de la publicité display digital personnalisée, en combinant des outils et un savoir faire media avec une technologie propriétaire d'optimisation.

1.3. DESCRIPTION ET EVALUATION DES APPORTS

Les actions apportées ont été évaluées à leur valeur réelle.

Celle-ci a été appréciée au terme d'une négociation qui s'est traduite par la signature d'un protocole arrêtant l'accord des parties sur un nombre d'actions LeadMedia Group à émettre en contrepartie des apports.

Pour appréhender la valeur des apports, les parties se sont accordées sur une valeur d'entreprise déterminée sur la base d'une valorisation multicritères s'appuyant sur les flux de trésorerie actualisés et par les approches analogiques des transactions comparables et des multiples boursiers.

L'apport et la valorisation des 603.278 actions apportées d'un total de 3.052.587,83 euros se répartit comme suit :

- les 202.711 titres apportés par M. Olivier GOULON sont valorisés 1.025.717,66 euros, soit 5,06 euros par titre apporté,
- les 202.938 titres apportés par M. Edgar BAUDIN sont valorisés 1.026.866,28 euros, soit 5,06 euros par titre apporté,
- les 197.629 titres apportés par la société CCC-D sont valorisés 1.000.003,89 euros, soit 5,06 euros par titre apporté.

1.4. REMUNERATION DES APPORTS

Pour déterminer la rémunération de l'apport, les parties ont retenu les valeurs réelles de LeadMedia Group et des actions apportées.

En contrepartie des apports, les apporteurs seront rémunérés comme suit :

- Il sera attribué à M. Oliver GOULON :
 - 17.040 actions de LeadMedia Group au prix unitaire de 7,13 euros, se décomposant en 0,25 euro de valeur nominale et en 6,88 euros de prime d'émission ;
 - 123.865 Actions à Bons de Souscription d'Actions (ABSA) se décomposant en :
 - 123.865 actions de LeadMedia Group au prix unitaire de 7,13 euros, se décomposant en 0,25 euro de valeur nominale et 6,88 euros de prime d'émission ;
 - 123.865 BSA au prix unitaire de souscription de 0,17 euro.
- Il sera attribué à M. Edgar BAUDIN :
 - 17.156 actions de LeadMedia Group au prix unitaire de 7,13 euros, se décomposant en 0,25 euro de valeur nominale et en 6,88 euros de prime d'émission ;
 - 123.909 Actions à Bons de Souscription d'Actions (ABSA), se décomposant en :

- 123.909 actions de LeadMedia Group au prix unitaire de 7,13 euros, se décomposant en 0,25 euro de valeur nominale et 6,88 euros de prime d'émission ;
- 123.909 BSA au prix unitaire de souscription de 0,17 euro.
- Il sera attribué à la société CCC-D :
 - 140.253 actions de LeadMedia Group au prix unitaire de 7,13 euros, se décomposant en 0,25 euro de valeur nominale et en 6,88 euros de prime d'émission

En rémunération de l'apport, dont le montant global s'élève à 3.052.587,83 euros, il sera donc émis :

Montant en euros	Nombre	Valeur Nominale	Augmentation de capital	Prime Emission/action	Prime d'apport	Valeur de l'apport
	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c=axb</i>	<i>d</i>	<i>e=axd</i>	<i>c+e</i>
Actions	174 449	0,25	43 612,25	6,88	1 200 209,12	1 243 821,37
ABSA	247 774	0,25	61 943,50	6,88	1 704 685,12	1 766 628,62
BSA	247 774		0,00	0,17	42 121,58	42 121,58
Total			105 555,75		2 947 015,82	3 052 572

Il est précisé que les BSA figurant dans le tableau ci-dessus sont attachés aux 247.774 actions, le tout formant les 247.774 ABSA.

Les termes et conditions des ABSA sont décrits en Annexe 4 du traité d'apport.

La différence entre la valeur d'apport, soit 3.052.572 euros, et le montant nominal de l'augmentation du capital, soit 105.555,75 euros, constituera une prime d'apport d'un montant de 2.947.015,82 euros qui sera portée au compte Prime d'émission dans les livres de LeadMedia Group.

En application du Protocole d'Accord du 25 février 2013, LeadMedia Group est susceptible de verser aux apporteurs un complément de prix sous forme :

- de paiement en numéraire pour les apporteurs ;
- de compensation avec le prix de souscription des actions LeadMedia Group au titre de l'exercice obligatoire par MM. GOULON et BAUDIN des BSA exerçables.

Ce versement est directement dépendant de la réalisation d'un montant cumulé de « Marge Brute Totale » (définition donnée au point 4.8 de l'annexe 4 du traité d'apport) entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2014. Il ne sera pris en compte que la marge brute générée au dessus d'un montant de 1.544.000 euros.

1.5. ASPECTS JURIDIQUES ET FISCAUX

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le traité d'apport, peuvent se résumer comme suit.

1.5.1. Régime fiscal applicable à l'opération

Le régime fiscal applicable à la présente opération est présenté à l'article 12 du traité d'apport :

- en matière d'impôt sur les sociétés, l'apport n'est pas réalisé sous le régime de faveur prévu par l'article 210 B du CGI ;
- conformément aux termes de l'article 810-I du Code Général des Impôts, les droits d'enregistrement de l'opération seront d'un droit fixe de 500 euros.

1.5.2. Date d'effet de l'apport

Sur le plan comptable et fiscal, l'opération prendra effet à la date de réalisation.

1.5.3. Date de réalisation de l'apport

La propriété des titres sera transmise à la société bénéficiaire à la date de réalisation de l'apport.

La date de réalisation de l'apport est fixée au plus tard 5 jours ouvrés à compter de la réalisation de la dernière des conditions suspensives qui doit intervenir au plus tard le 15 juin 2013, ou à toute autre date décidée d'un commun accord entre les parties.

1.5.4. Conditions suspensives

L'apport est soumis aux conditions suspensives suivantes :

(i) la remise par les commissaires aux apports du rapport prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce et du rapport des commissaires aux apports sur la parité d'échange visé au 1.2 de la recommandation 2011-11 de l'AMF du 21 juillet 2011 ;

(ii) l'approbation de l'apport et de son évaluation par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société bénéficiaire des apports ;

(iii) l'établissement par les commissaires aux comptes de LeadMedia Group de leurs rapports à l'Assemblée Générale (notamment sur l'émission des BSA) au termes duquel il déclare ne pas avoir de réserves.

A défaut de réalisation de ces conditions au plus tard le 15 juin 2013, le traité d'apport sera nul et non avvenu.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. DILIGENCES ACCOMPLIES

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission, afin :

- de contrôler la réalité des apports et d'apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- de contrôler l'exhaustivité des actifs et des passifs transmis à la société bénéficiaire ;
- d'analyser les valeurs individuelles des apports ;
- de vérifier, par une approche d'évaluation globale, que la valeur réelle des apports considérés dans leur ensemble est au moins égale à la valeur des apports proposée dans le projet de traité d'apport.

Notre mission prévue par la loi ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a pour objectif, ni de permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des contrôles spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » menée pour un prêteur ou un acquéreur et, ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut être utilisé dans ce contexte.

Nous avons notamment :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de l'opération ;
- eu des entretiens avec les responsables du groupe LeadMedia Group et de la société Gamed et leurs conseils chargés de l'opération, tant pour appréhender son contexte, que pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- vérifié la propriété et la libre disposition des titres apportés ;
- examiné le traité d'apport et ses annexes ainsi que le Protocole d'Accord conclu entre les parties le 25 février 2013 ;

- vérifié que les comptes de LeadMedia Group au 31 décembre 2012 avaient fait l'objet d'une certification sans réserve par les commissaires aux comptes ;
- procédé à une revue des comptes de la société Gamed au 31 décembre 2012 en l'absence de commissaire aux comptes sur cette société ;
- pris connaissance du rapport de valorisation des titres de la société Gamed établi par GENESTA, ainsi que le rapport de valorisation des BSA par LeadMedia Group dans le cadre de l'acquisition de Gamed ;
- revu le dernier plan d'affaires établi par la société Gamed, portant notamment sur la période 2013 à 2017 et analysé les hypothèses sous-jacentes, en fonction des dernières réalisations notamment celles au 31 décembre 2012 ;
- apprécié la valeur de la société Gamed au moyen d'une approche intrinsèque par l'actualisation de ses flux prévisionnels de trésorerie avec une analyse de sensibilité de la valeur aux paramètres de taux d'actualisation et de croissance ;
- obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de LeadMedia Group et Gamed, qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

Nous nous sommes appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaires aux apports chargés d'apprécier le caractère équitable de la rémunération des apports pour cette opération.

2.2. APPRECIATION DE LA METHODE DE VALORISATION DES APPORTS ET DE SA CONFORMITE A LA REGLEMENTATION COMPTABLE

L'opération soumise à notre appréciation portant sur l'apport d'actifs isolés, l'apport envisagé des actions Gamed à la société LeadMedia Group est exclu des dispositions du règlement CRC 2004-01 et doit être réalisé sur la base de la valeur réelle des actions apportées, telles que résultant de la méthode de valorisation multicritères visées supra.

Le principe de valorisation retenu n'appelle pas de commentaires de notre part.

2.3. APPRECIATION DE LA VALEUR GLOBALE DES APPORTS

La valeur retenue des actions apportées a été fixée par les parties aux termes du protocole d'accord du 25 février 2013, sur la base du rapport d'évaluation réalisé par un expert et au terme de négociations entre les parties.

Les méthodes d'évaluation et les hypothèses retenues par ledit expert n'appellent pas d'observation de notre part.

Nous avons procédé à des tests de sensibilité sur les valeurs obtenues, notamment par la prise en compte de différents taux d'actualisation et de taux de croissance de l'activité, en fonction de critères que nous avons estimés appropriés.

Ces tests de sensibilité ne remettent pas globalement en cause la valeur unitaire des actions apportées telle qu'elle a été déterminée par les parties, pour autant que les hypothèses de croissance de chiffre d'affaires et de rentabilité d'exploitation retenues par la société pour la construction de son plan d'affaires se réalisent. Cette analyse ne suscite pas d'autre commentaire particulier de notre part.

2.4. APPRECIATION DE LA VALEUR INDIVIDUELLE DES APPORTS

La valeur des titres apportés s'établit à un montant de 5,06 euros par action, soit, compte tenu d'un nombre de 603.278 actions apportées, une valeur totale de 3.052.587,88 euros.

Comme indiqué au paragraphe « 1.4 Rémunération des apports », la société bénéficiaire est susceptible de verser un complément de prix en numéraire à chaque apporteur de sorte que la valeur des titres apportés se présenterait comme suit :

Apporteurs	Nbre d'actions apportées	Valeur des apports	Complément de prix	Valeur par action apportée	Valeur des apports
Olivier GOULON	202 711	1 025 717,66 €	83 158 €	9,42 €	1 908 875,66 €
Edgar Baudin	202 938	1 026 866,28 €	83 475 €	9,41 €	1 910 341,28 €
CCC-D	197 629	1 000 000,4 €	126 483 €	5,70 €	1 126 485,30 €
				TOTAL	4 945 702,24 €

Dans la mesure où ces compléments de prix sont susceptibles d'être attribués dès lors que les objectifs de « marge brute de référence », tels que définis dans le contrat d'apport, seront réalisés et que ces objectifs sont contenus dans le plan d'affaires qui sous tend la valeur d'apport de 5,06 euros par action, il y a lieu de prendre en compte ces compléments de prix dans le cadre notre appréciation.

Cette analyse ne suscite pas d'autre commentaire particulier de notre part.

2.5. APPRECIATION DES AVANTAGES PARTICULIERS

Comme indiqué au paragraphe 1.4 Rémunération des apports, en contrepartie de leurs titres apportés, MM. GOULON et BAUDIN recevront des BSA valorisés unitairement 0,17 euro. Les principales caractéristiques des BSA attachés aux actions émises en rémunération des actions apportées sont décrits dans l'annexe 4 du contrat d'apport de titres GAMNED.

Ces avantages particuliers n'appellent pas de remarque particulière de notre part. Nous les incluons dans notre démarche d'appréciation de la parité d'échange.

3. SYNTHÈSE ET POINTS CLÉS

La valeur retenue des actions apportées a été fixée par les parties, sur la base du rapport d'évaluation d'un expert indépendant et au terme de négociations entre les parties, matérialisées dans le protocole d'accord du 25 février 2013.

Les conditions d'exercice des compléments de prix étant contenues dans le plan d'affaires qui sous-tend la valeur d'apport de 5,06 euros par action, il y a lieu de prendre en compte ces compléments de prix dans le cadre de notre appréciation de la valeur des apports.

En contrepartie de leurs titres apportés, MM. GOULON et BAUDIN recevront des actions et des ABSA. A chaque ABSA est attaché un BSA valorisé à 0,17 euros.

4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à un maximum de 4.945.702,24 euros (complément de prix inclus) n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des actions apportés est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, majorée de la prime d'émission, de l'attribution de BSA et du versement éventuel du complément de prix.

Les avantages particuliers stipulés n'appellent pas d'observation de notre part.

Fait à Paris, le 10 mai 2013

Les commissaires aux apports


Alain AUVRAY


Alain ABERGEL