

Olivier Grivillers
16 rue Camille Pelletan
92300 LEVALLOIS-PERRET

Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Versailles

SOLOCAL GROUP SA

**Société anonyme au capital de 131.960.654 euros
204, Rond-point du Pont de Sèvres
92100 Boulogne-Billancourt Fretin**

552 028 425 R.C.S Nanterre

**Apport de Titres de la société REGICOM WEBFORMANCE SAS consenti par
YCOR SCA au profit de la société SOLOCAL GROUP SA**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR DE L'APPORT
DE TITRES DE LA SOCIETE REGICOM WEBFORMANCE SAS
CONSENTIS PAR YCOR SCA
AU PROFIT DE LA SOCIETE SOLOCAL GROUP SA**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 26 avril 2024, concernant l'apport de titres de la société REGICOM WEBFORMANCE SAS (ci-après « REGICOM ») consenti par YCOR SCA (ci-après « YCOR » ou « l'Apporteur ») à la société SOLOCAL GROUP SA (ci-après « SOLOCAL » ou « société bénéficiaire »), j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du code de commerce.

SOLOCAL ayant émis des titres admis à la négociation sur un marché réglementé, l'Autorité des Marchés Financiers, m'a demandé de me prononcer sur la rémunération de cet apport, conformément à sa position-recommandation 2020-06 du 28 juillet 2023. En conséquence, je rends compte dans un rapport distinct de mon avis sur la rémunération de cet apport.

L'apport envisagé est décrit dans le traité d'apport en nature en date du 28 mai 2024 ainsi que dans l'accord engageant (*restructuring term sheet*) (ci-après le « Term Sheet de Restructuration ») auquel est annexé un projet de modification de plan de sauvegarde financière accélérée 2024 (ci-après le « Projet de Plan de SFA 2024 ») conclu entre YCOR, SOLOCAL et ses principaux créanciers en date du 12 avril 2024 ayant pour objet la restructuration financière de SOLOCAL (ci-après la « Restructuration »).

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée et d'apprécier, le cas échéant, les avantages particuliers stipulés.

A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur de l'apport, 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 augmentée de la prime d'apport.

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

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Je vous prie de prendre connaissance de mes constatations et conclusions présentées ci-après selon le plan suivant :

- Présentation de l'opération et description des apports,
- Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports,
- Synthèse – points clés,
- Conclusion.

Les termes commençant par une majuscule qui ne sont pas définis au présent rapport ont le sens qui leur est donné dans le traité d'apport conclu le 28 mai 2024 entre YCOR et SOLOCAL (le « traité d'apport »).

1 - PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DE L'APPORT

1.1 - ENTITES PARTICIPANT A L'OPERATION

1.1.1 – Société SOLOCAL GROUP SA (société bénéficiaire de l'apport)

La société SOLOCAL est une société anonyme dont le capital social s'élève à 131.960.654 euros divisé en 131.960.654 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune à la date du 29 mai 2024.

Le siège social de SOLOCAL est situé 204 rond-point du Pont de Sèvres 92100 Boulogne-Billancourt. 552 028 425.

Les actions de SOLOCAL sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0014000609.

SOLOCAL est un acteur majeur français du marketing digital, de la publicité et de la communication pour les entreprises locales. SOLOCAL propose des solutions de services digitaux (présence relationnelle, site internet et site de e-commerce, publicité digitales) que ses clients peuvent piloter via l'application Solocal Manager.

La société a pour objet, en France et à l'étranger :

- l'acquisition et la détention d'actions ou parts ou autres titres de personnes morales françaises ou étrangères, la définition des politiques devant être mises en œuvre par les sociétés filiales, ainsi que la réalisation de toutes prestations de services au profit des sociétés dont elle détient les titres ;
- la prise par tout moyen sans exception ni réserve, la détention par tout moyen et en une quelconque qualité, la gestion, le cas échéant le transfert par tout moyen sans exception ni réserve en tout ou en partie de toutes participations majoritaires ou minoritaires pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tout objet similaire ou annexe.

Par ailleurs, la société a également pour objet, en France et à l'étranger, directement ou indirectement :

- l'édition, pour son compte ou pour le compte de tiers, de tous annuaires publiés par tous procédés et moyens actuels et futurs, la fourniture de services de renseignements par tous procédés et moyens actuels et futurs ainsi que l'exploitation de la publicité sous toutes ses formes, par tous modes et à toutes fins ;
- Le conseil, l'étude, la conception, la fabrication, la mise à jour et la maintenance de tous services ayant trait à tout système de circulation d'information sur un réseau, ouvert ou non, d'interconnexion informatique ou téléphonique, filaire, satellitaire, par câble ou autrement, ainsi que toute autre activité se rapportant à de tels services, et plus particulièrement de sites Internet ou Intranet ;
- La collecte, l'acquisition, l'enrichissement, la gestion, le traitement, la commercialisation ou l'hébergement de données ou de fichiers de toute nature ;
- Toutes activités liées directement ou indirectement à de telles prestations ou qui en constituent le préalable ou l'accessoire, la condition ou le prolongement, ou qui sont susceptibles de les encourager ou développer ;
- et, généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.

L'exercice social de la société débute le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

1.1.2 – Société REGICOM WEBFORMANCE SAS (société dont les droits sociaux font l'objet de l'apport)

REGICOM est une société par actions simplifiée dont le capital s'élève à 5.000.000 euros divisé en 50 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 100 euros chacune, souscrites en totalité, intégralement libérées. Il n'existe aucun autre droit ou valeur mobilière donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la société, à l'exception des 50 000 actions ordinaires composant le capital de la société.

Le siège social de REGICOM est situé 36-40, rue Raspail, 92300 Levallois-Perret. REGICOM est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 525.312.294 RCS Nanterre.

REGICOM est une entreprise spécialisée dans la communication digitale auprès de TPE et PME locales.

La société a pour objet, en France :

- toutes opérations se rapportant à l'activité publicitaires, et notamment la conception, la création et la diffusion de campagnes publicitaires sur tous types de supports multimédias ;
- toutes opérations de marketing direct et autres services publicitaires de promotion des ventes ;
- toutes opérations relatives à la commercialisation d'espaces publicitaires et à l'activité de régie publicitaire ;
- par tous moyens et notamment la création, l'exploitation et la gestion de sites internet ;
- et généralement toutes activités annexes, connexes ou complémentaires ainsi que toutes opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, immobilières ou mobilières se rattachant directement ou indirectement à ce qui précède ou susceptibles de favoriser le développement et l'extension des affaires sociales
- la formation dans le domaine de l'information et de l'internet.

L'exercice social de la société débute le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

1.1.3 – L'Apporteur

L'Apporteur est la société YCOR, société en commandite par actions de droit luxembourgeois dont le siège social est situé au 28, boulevard d'Avranches, L-1160 Luxembourg, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B221692.

L'Apporteur entend apporter à la société bénéficiaire les 50 000 actions ordinaires qu'il détient à la date du présent rapport, représentant 100,00% du capital et des droits de vote de Regicom (ci-après les « Actions Apportées »).

1.2- LIENS ENTRE L'APPORTEUR ET LA SOCIETE BENEFICIAIRE

A la date du présent rapport et avant la réalisation de toutes opérations envisagées détaillées dans le traité d'apport, il n'existe pas de lien entre l'Apporteur et la société bénéficiaire des apports.

1.3- NATURE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'opération d'apport objet du présent rapport s'inscrit dans le contexte de l'offre faite par YCOR dans le cadre de la Restructuration et du Projet de Plan de SFA 2024 de SOLOCAL.

C'est dans ce contexte que SOLOCAL et l'Apporteur ont conclu le 12 avril 2024, le Term Sheet de Restructuration, auquel est annexé le Projet de Plan de SFA 2024, prévoyant notamment, sous réserve de l'accomplissement de certaines conditions suspensives :

- l'émission et l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris d'un nombre maximum de 6.004.209.757 actions ordinaires nouvelles de SOLOCAL émises dans le cadre d'une augmentation de capital, d'un montant maximum brut (prime d'émission incluse) de 18.012.629,271 euros, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires de SOLOCAL, qui seront souscrites par versement d'espèces exclusivement, au prix de souscription de trois millièmes d'euro (0,003 €) (prime d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle, et intégralement garantie (backstop) par YCOR et des créanciers obligataires (i.e., l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS) ;
- l'émission et l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris d'un nombre maximum de 7.180.666.667 actions ordinaires nouvelles de SOLOCAL émises dans le cadre d'une augmentation de capital, d'un montant maximum brut (prime d'émission incluse) de 195.601.690,78 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des porteurs d'Obligations, qui seront souscrites en numéraire et libérées par voie de compensation de créances, au prix de souscription d'environ 0,027240046 euro (prime

d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle (i.e., l'Augmentation de Capital Réserve Obligataires) ;

- l'émission et l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris d'un nombre maximum de 8.333.333.333 actions ordinaires nouvelles de SOLOCAL émises dans le cadre d'une augmentation de capital, d'un montant maximum brut (prime d'émission incluse) de 24.999.999,999 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice d'YCOR, qui seront souscrites en numéraire et libérées par versement d'espèces exclusivement, au prix de souscription de trois millièmes d'euro (0,003 €) (prime d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle (i.e., l'Augmentation de Capital Réserve YCOR) ;
- l'émission et l'attribution au profit d'YCOR de 1.868.807.116 bons de souscription d'actions SOLOCAL, dans le cadre d'une émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice d'YCOR ; et
- l'émission et l'attribution au profit de certains créanciers obligataires s'étant engagés à garantir l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS de 718.074.371 bons de souscription d'actions SOLOCAL, dans le cadre d'une émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des porteurs d'Obligations garants ;
- l'Apport, et l'émission et l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris d'un nombre maximum de 11.666.666.666 actions ordinaires nouvelles de SOLOCAL émises au profit exclusif d'YCOR dans le cadre d'une augmentation de capital par apport en nature d'un montant d'un montant total de 34.999.999,998 euros (prime d'apport incluse), qui seront émises en rémunération de l'Apport à un prix de trois millièmes d'euro (0,003 €) (prime d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle.

Il est précisé que les opérations exposées ci-avant forment un tout indissociable et sont interdépendantes.

À compter de la réalisation définitive de l'Apport et à l'issue des opérations précisées ci-avant, SOLOCAL détiendra 100% des Actions Apportées.

Selon le traité d'apport, la valeur des Actions Apportées, représentant 100% du capital et des droits de vote de REGICOM, s'établit à un montant de 34.999.999,998 euros soit un prix unitaire d'environ 700 euros par Action Apportée.

L'Apport est consenti moyennant l'émission par SOLOCAL, à la Date de Réalisation, de onze milliards six cent soixante-six millions six cent soixante-six mille six cent soixante-six (11.666.666.666) actions ordinaires SOLOCAL au bénéfice exclusif d'YCOR (les « Actions Nouvelles »), d'un millième d'euro (0,001 €) de valeur nominale chacune (en tenant compte de la réduction de capital par voie de réduction de la valeur nominale unitaire des actions de SOLOCAL à un millième d'euro (0,001 €)), assorties d'une prime d'apport totale de vingt-trois millions trois cent trente-trois mille trois cent trente-trois euros et trois cent trente-deux millièmes d'euro (23.333.333,332 €), entièrement libérées à la Date de Réalisation.

Il est précisé que les Actions Nouvelles (i) porteront jouissance courante à compter de la Date de Réalisation, (ii) seront complètement assimilées aux actions ordinaires existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires de SOLOCAL à compter de cette date, et (iii) seront immédiatement négociables et libres de toute Sûreté à la Date de Réalisation.

Les opérations décrites ci-avant ont pour objectifs de réduire substantiellement l'endettement financier de la société bénéficiaire et de lui permettre de poursuivre son activité (en lui sécurisant un apport de liquidité suffisant au regard de ses besoins opérationnels).

1.4 – DESCRIPTION DE L'OPERATION

1.4.1 – Caractéristiques essentielles de l'apport

L'apport prendra effet, sous réserve des conditions suspensives, à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini dans le traité d'apport).

L'Apporteur déclare et garantit qu'il est et sera, au jour de réalisation de l'Apport, propriétaire des Actions Apportées et qu'il disposera de tous les pouvoirs et autorisations nécessaires pour transférer la pleine et entière propriété de ses Actions Apportées à la société bénéficiaire.

Dans le cadre de l'Apport, YCOR a pris l'engagement dans le Projet de Plan de SFA 2024 à ce que la Trésorerie de REGICOM à la Date de Réalisation de l'Apport s'élève à un montant d'au moins dix millions d'euros (10.000.000 €), étant par ailleurs précisé que la dette financière brute de REGICOM inscrite dans le compte « Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » s'élevait à environ 6,1 millions d'euros au 31 décembre 2023 et que ce poste ne devrait plus s'élever qu'à un montant de l'ordre de cinq millions deux cent mille euros (5.200.000 €) à fin juin 2024.

L'Apporteur déclare et garantit que ses Actions Apportées sont valablement émises, librement négociables, entièrement libérées et, au plus tard au jour de la réalisation de l'Apport, libre de toute Sûreté.

La société bénéficiaire déclare et garantit qu'elle dispose de la capacité juridique et de tous pouvoirs et autorisations nécessaires pour conclure et signer le traité d'apport, et, à l'exception de l'adoption par l'assemblée générale des actionnaires de SOLOCAL des résolutions nécessaires en vue d'émettre les 11.666.666.666 actions ordinaires de SOLOCAL en rémunération de l'apport, exécuter les obligations ou bénéficier des droits qui y sont stipulés.

Selon le traité d'apport, sous réserve de l'accomplissement des conditions suspensives visées à l'article 5 (ou, le cas échéant, si cela est permis par le Projet de Plan de SFA 2024 ou le traité d'apport, la renonciation à certaines d'entre elles), à la Date de Réalisation :

- l'Apporteur aura la pleine propriété et la jouissance des Actions Nouvelles émises en rémunération des apports qui lui reviennent ; étant précisé que ces Actions Nouvelles seront immédiatement négociables et libres de toute Sûreté à la Date de Réalisation ;
- la société bénéficiaire aura la pleine propriété des Actions Apportées et sera subrogée dans tous les droits et obligations attachés aux Actions Apportées.

1.4.2 – Régime fiscal

Les dispositions générales relatives au régime fiscal sont détaillées à l'article 8 du traité d'apport.

1.4.2.1 – Dispositions générales

Aux termes du traité d'apport, l'Apporteur et SOLOCAL reconnaissent que l'apport est soumis au régime fiscal de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés du point de vue fiscal français.

SOLOCAL est une société soumise à l'impôt sur les sociétés en France.

En tant que de besoin, l'Apporteur déclare être assujettie au Luxembourg à un impôt équivalent à l'impôt sur les sociétés, y avoir son siège de direction effective et en conséquence être résident fiscal luxembourgeois au sens de la convention fiscale conclue entre la France et le Luxembourg en date du 20 mars 2018.

1.4.2.2 – En matière de droits d'enregistrement

S'agissant d'un apport d'actions effectué à titre pur et simple à une société française soumise à l'impôt sur les sociétés, l'apport ne donnera lieu à aucun droit d'enregistrement en application de l'article 810-I du Code général des impôts.

1.4.2.3 – TVA

L'Apport portant sur des actions, il est exonéré de TVA sur le fondement de l'article 261 C,1, e du Code général des impôts.

1.5 – PERIODE INTERMEDIAIRE

Les dispositions relatives à la période intermédiaire sont détaillées à l'article 4 du traité d'apport.

A compter de la date du traité d'apport et jusqu'à la Date de Réalisation, YCOR s'engage, pour son compte et pour celui de REGICOM dont elle se porte fort, à ce que REGICOM continue d'exercer ses activités dans le cours normal des affaires, conformément aux pratiques antérieures, et ne rien faire qui sorte du cours normal des affaires.

Par dérogation à ce qui précède, YCOR et REGICOM pourront toutefois entreprendre toute action (i) résultant expressément de l'application des stipulations du traité d'apport, du Projet de Plan de SFA 2024 ou des dispositions légales, ou (ii) à laquelle SOLOCAL aura consenti préalablement par écrit dans les conditions figurant à l'article 4 (c) du traité d'apport.

YCOR s'engage, à compter de la date de signature du traité d'apport et jusqu'à la Date de Réalisation, (i) à ne procéder à aucun Transfert des Actions Apportées au bénéfice de tiers, (ii) à ne souscrire à aucune émission de nouvelles actions de REGICOM, (iii) à ne voter en faveur d'aucune émission de nouvelles actions de REGICOM au bénéfice de tiers, et (iv) à ne consentir aucune Sûreté sur les actions de REGICOM.

YCOR s'engage également, préalablement à la réalisation définitive de l'Apport, à résilier la convention de trésorerie intra groupe qui la lie à REGICOM.

1.6 – CONDITIONS SUSPENSIVES

Les conditions suspensives liées à l'opération sont listées à l'article 5 « Conditions suspensives » du traité d'apport.

A défaut de réalisation des conditions suspensives listées à l'article 5 « Conditions suspensives » du traité d'apport avant le 30 septembre 2024 à 23h59 (heure de Paris), et sauf accord contraire et mutuel d'YCOR et de SOLOCAL prorogeant ce délai, le traité d'apport de titres sera caduc de plein droit et aucune indemnité ne sera dû de part ou d'autre.

1.7 – NATURE ET EVALUATION DES APPORTS

L'évaluation des titres a été réalisée sur la base de la valeur réelle de REGICOM. La valeur réelle des Actions Apportées a été déterminée conformément à la méthodologie d'évaluation décrite en Annexe 3.1(a) du traité d'apport.

Eu égard au nombre de titres de SOLOCAL à émettre en rémunération de l'apport des Actions Apportées (tenant compte de la réduction de la valeur nominale de l'action SOLOCAL à 0,001 euro), et de la valeur nette comptable des Actions Apportées dans les comptes de la société YCOR, l'apport des Actions Apportées à leur valeur comptable générerait une prime d'apport négative.

Dès lors, afin de permettre la libération de l'Apport, et conformément à l'article 743-3 du PCG français, l'Apport sera inscrit dans les comptes de SOLOCAL à la valeur réelle.

L'évaluation des Actions Apportées (correspondant à 100% du capital social de REGICOM) a été réalisée par YCOR et ses conseils dans le cadre de la Restructuration de SOLOCAL afin de déterminer leur valeur réelle.

La valeur retenue pour les Actions Apportées résulte de l'accord entre YCOR, SOLOCAL et ses principaux créanciers financiers, dans le cadre de la négociation et de la conclusion du au Term Sheet de Restructuration et a également été déterminée sur la base d'une approche multicritère fondée sur des méthodes d'évaluation usuelles.

Les méthodes suivantes ont été retenues :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles – DCF (à titre principal)
- Comparables boursiers (à titre secondaire)

La valorisation de base de 100 % des actions en circulation de la société REGICOM a été fixée contractuellement entre les parties à un montant de 34.999.999,998 euros correspondant à un prix par action de REGICOM d'environ 700 euros.

1.8 – REMUNERATION DES APPORTS

La valorisation de SOLOCAL résulte des négociations intervenues entre YCOR et les principaux créanciers financiers de SOLOCAL parties au Term Sheet de Restructuration et a également été déterminée sur la base d'une approche multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation ci-après.

L'évaluation a été réalisée après conversion en capital des Obligations et des intérêts concernés tel que cela est plus amplement décrit dans le Term Sheet de Restructuration et le Projet de Plan de SFA 2024 qui y est annexé.

Les méthodes d'évaluation suivantes ont été retenues :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles – DCF (à titre principal)
- Comparables boursiers (à titre secondaire)
- Transactions comparables (à titre secondaire) ; cette méthode n'ayant pas été retenue en synthèse pour la détermination de la rémunération des apports.

Les parties au Term Sheet de Restructuration ont convenu de retenir un prix d'émission des Actions Nouvelles à trois millièmes d'euro (0,003 €) (prime d'apport incluse) par Action Nouvelle, correspondant au prix d'émission des nouvelles actions de SOLOCAL à émettre dans le cadre de la Restructuration, en rémunération des augmentations de capital à souscrire par versement d'espèces (à savoir, l'Augmentation de Capital Réservee YCOR et l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, garantie en totalité par YCOR et certains créanciers obligataires de SOLOCAL).

Le nombre d'Actions Nouvelles à émettre a été déterminé en divisant la valeur réelle de la totalité des Actions Apportées (soit trente-quatre millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille neuf cent quatre-vingt-dix-neuf euros et neuf cent quatre-vingt-dix-huit millièmes d'euro (34.999.999,998 €)) par ce prix d'émission de trois millièmes d'euro (0,003 €) par Action Nouvelle.

Afin de pouvoir émettre au profit d'YCOR les Actions Nouvelles lui revenant et ainsi souscrites en rémunération de l'Apport, SOLOCAL procédera, à la Date de Réalisation, à l'émission des onze milliards six cent soixante-six millions six cent soixante-six mille six cent soixante-six (11.666.666.666) actions ordinaires, libres de toute Sûreté, pour un montant total d'émission de trente-quatre millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille neuf cent quatre-vingt-dix-neuf euros et neuf cent quatre-vingt-dix-huit millièmes d'euro (34.999.999,998 €), incluant une prime d'apport totale de vingt-trois millions trois cent trente-trois mille trois cent trente-trois euros et trois cent trente-deux millièmes d'euro (23.333.333,332 €) et un montant nominal total de onze millions six cent soixante-six mille six cent soixante-six euros et six cent soixante-six millièmes d'euro (11.666.666,666 €).

2 – DILIGENCES EFFECTUÉES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 – DILIGENCES EFFECTUÉES

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission pour :

- vérifier la réalité de l'apport,
- analyser les valeurs proposées dans le Traité d'apport,
- m'assurer, jusqu'à la date du présent rapport, de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur de l'apport.

Ces diligences m'ont conduit notamment à :

- obtenir des managements de SOLOCAL, REGICOM et YCOR et de leurs conseils toutes les informations nécessaires sur l'opération projetée,
- prendre connaissance du traité d'apport en date du 28 mai 2024 ainsi que de la méthodologie d'évaluation retenue par les parties, pour valoriser REGICOM,

- prendre connaissance du projet de document d'exemption à l'obligation de publier un prospectus à l'occasion de l'apport en nature des actions de REGICOM par son associé unique (YCOR) à SOLOCAL et de l'admission aux négociations des actions ordinaires à émettre par SOLOCAL en rémunération de l'apport, et notamment des approches retenues pour évaluer SOLOCAL et REGICOM effectuée par le conseil financier d'YCOR ci-après le « conseil financier » dans sa version en date du 29 mai 2024,
- prendre connaissance du projet de note d'opération dans sa version en date du 29 mai 2024,
- prendre connaissance du Term Sheet de Restructuration signé entre, *inter alia*, l'Apporteur et SOLOCAL le 12 avril 2024,
- prendre connaissance du Projet de Plan de SFA 2024 annexé au Term Sheet de Restructuration,
- obtenir les états financiers de REGICOM au 31 décembre 2022 et 2023,
- valoriser REGICOM par une analyse multicritère en déterminant des méthodes d'évaluations retenues et exclues,
- revoir le plan d'affaires de REGICOM établi par YCOR et le management de REGICOM jusqu'au 31 décembre 2027, et analyser les hypothèses sous-jacentes, en fonction des dernières réalisations,
- effectuer une analyse de la valeur des titres REGICOM par la méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés,
- effectuer une analyse de la valeur des titres REGICOM basée sur la méthode des comparables boursiers,
- prendre connaissance de la valeur comptable des titres REGICOM dans la comptabilité de la société YCOR,
- m'assurer de la propriété par l'Apporteur des titres transmis et de l'absence d'inscription de privilèges portant sur ces titres, et
- obtenir une lettre d'affirmation de la part des managements de SOLOCAL et d'YCOR.

Ma mission, prévue par la loi, ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif, ni de me permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés.

Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée par un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention.

Conformément à la recommandation 2020-06 de l'AMF relative aux opérations d'apports, ma mission de commissaire aux apports est étendue au contrôle du caractère équitable de la rémunération proposée à l'occasion de cette opération. J'émettrai donc un avis sur l'équité de la rémunération proposée dans un rapport distinct.

2.2 – APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.2.1 – Méthode de valorisation des apports et conformité à la réglementation comptable

Les parties ont évalué les apports à leur valeur réelle estimée.

Cette méthode de valorisation appelle de ma part les commentaires suivants :

- Conformément aux dispositions de l'article du PCG 710-1 relatifs aux opérations transfrontalières, les règles comptables relatives aux fusions et opérations assimilées s'appliquent lorsque la société bénéficiaire des apports ou absorbante est une société française,
- Les règles du PCG imposent de valoriser l'apport à la valeur comptable,

- En revanche, compte tenu du nombre de titres à émettre au regard de valeurs utilisées pour le calcul de la rémunération des apports, l'apport des titres REGICOM à leur valeur comptable aurait généré une prime d'apport négative,
- Le PCG permet dans ce cas, au sens de l'article 743-3, par dérogation et pour permettre la libération de l'apport dans le cas où la valeur de l'apport serait insuffisante pour permettre la libération du capital, d'effectuer l'apport à la valeur réelle en cas d'impossibilité technique compte tenu du nominal de l'action de la société bénéficiaire et du nombre de titres à émettre.

Ainsi, la valeur réelle retenue dans le cadre de l'apport des titres REGICOM est pertinente et n'appelle pas d'autres commentaires de ma part.

2.2.2 – Valeur des apports

La valeur retenue des Actions Apportées a été fixée par les parties aux termes du Term Sheet de Restructuration du 12 avril 2024 et des négociations entre les parties.

Les conclusions des parties utilisées pour la détermination la valeur d'apport sont basées sur une approche multicritère qui repose sur la mise en œuvre des méthodes d'évaluation suivantes :

- méthode des flux de trésorerie actualisés ;
- méthode des comparables boursiers.

2.2.2.1 – Données financières et paramètres servant de base à l'évaluation de REGICOM

L'évaluation de REGICOM repose sur un plan d'affaires moyen terme (jusqu'en 2027) élaboré par le management de REGICOM et YCOR (« le Plan d'Affaires Regicom Standalone »).

Le montant des ajustements permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ressort, selon le conseil financier, à 4 millions d'euros au 31 décembre 2023, soit une valeur des fonds propres supérieure de ce montant à la valeur d'entreprise. La société apportée disposera à la Date de Réalisation de l'Apport d'une trésorerie disponible d'un minimum de 10 millions d'euros.

2.2.2.2 – Méthode des flux de trésorerie actualisés

La méthode des DCF est encore appelée méthode des flux de trésorerie d'exploitation disponibles.

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres de la société est liée à sa capacité à dégager des liquidités nettes disponibles susceptibles de rémunérer les capitaux investis.

Cette valeur correspond à la somme des flux de trésorerie d'exploitation disponibles prévisionnels, actualisés au coût des capitaux engagés, majorée de la trésorerie nette à la date d'évaluation.

Pour mettre en œuvre cette méthode, le conseil financier a :

- utilisé les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation disponibles jusqu'au 31 décembre 2027 construites sur la base d'un plan d'affaires REGICOM standalone,
- déterminé une valeur terminale en retenant un taux de croissance à l'infini calculé sur le dernier flux de l'horizon explicite (31 décembre 2027),
- actualisé l'ensemble de ces flux à un taux d'actualisation intégrant un taux sans risque, une prime de risque de marché, un coefficient bêta, une prime de taille et d'illiquidité,
- ajoutée à la fourchette de valeurs ainsi obtenue le montant de la trésorerie nette ajustée au 31 décembre 2023 (4 millions d'euros) dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.

Les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation résultent notamment d'hypothèses relatives :

- à l'évolution du chiffre d'affaires,
- au niveau des charges d'exploitation,
- aux investissements et à la variation du besoin en fonds de roulement.

Sur la base des fourchettes de taux d'actualisation de 15,00 à 17,00%, de taux de croissance à l'infini de 0,60 à 2,60% et des projections financières utilisées, l'emploi de la méthode d'actualisation des flux

de trésorerie disponibles aboutit à une fourchette de valeurs d'entreprise de l'ordre de 31 à 40 millions d'euros pour REGICOM. Ainsi, la fourchette de valeurs des titres de REGICOM extériorisée par le conseil financier, par l'application de cette méthode, se situe entre 34 et 43 millions d'euros.

2.2.2.3 – Méthode des comparables boursiers

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer aux agrégats de la société à valoriser les multiples de valorisation observés sur des sociétés cotées ayant des activités similaires.

Pour mettre en œuvre la méthode des comparables boursiers, le conseil financier a sélectionné un échantillon de sociétés comparables dont les domaines d'activités étaient proches des activités de la société REGICOM.

Les quatre sociétés jugées comparables par le conseil financier (Reworld Media, Alkemy, Obiz, Triboo) sont des sociétés cotées opérant dans le secteur du marketing digital et des sites internet.

Un multiple usuel (l'EBITDA - Investissements¹) a été retenu par le conseil financier et appliqué aux agrégats financiers des exercices prévisionnels clos au 31 décembre 2025 et 2026 de REGICOM.

Le montant de la trésorerie nette ajustée de REGICOM au 31 décembre 2023 a ensuite été ajouté à la fourchette de valeur d'entreprise obtenue par l'application des multiples pour obtenir une fourchette de valeur des fonds propres de REGICOM.

Des fourchettes de multiples de respectivement 5,6 à 8,4x pour 2025 et 5,2 à 7,8x pour 2026 ont été retenues.

Cette méthode permet ainsi d'obtenir respectivement une fourchette de valeur d'entreprise de l'ordre de 32 à 49 millions d'euros. Ainsi, la fourchette de valeurs des titres REGICOM extériorisée par le conseil financier, par l'application de cette méthode, se situe entre 36 et 52 millions d'euros.

2.2.2.4 – Conclusion sur la valeur d'apport retenue par les parties

La valeur d'apport retenue en conclusion par les parties (34.999.999,998 euros soit environ 700 euros par action REGICOM) se situe dans la fourchette basse des valeurs extériorisées par le conseil financier par les méthodes des flux de trésorerie actualisés (méthode principale) et est inférieure à la fourchette qui résulte de l'application de la méthode des comparables boursiers (méthode secondaire).

2.2.3 – Travaux effectués et commentaires

Les méthodes retenues par le conseil financier me paraissent de nature à fournir une base pertinente d'évaluation.

2.2.3.1 – Méthode des flux de trésorerie actualisés

La mise en œuvre de cette méthode appelle de ma part les commentaires suivants :

- cette méthode me semble adaptée à REGICOM dont l'activité prévisionnelle en croissance doit être appréciée non pas à court terme mais à moyen et long terme,
- les hypothèses retenues par le management sur l'évolution du chiffre d'affaires semblent cohérentes,
- les taux de marge retenus sont cohérents au regard des perspectives de croissance de la société sur la période prévisionnelle,
- le taux d'actualisation retenu intègre les risques liés à l'activité, la taille et l'illiquidité de la société.

En conclusion, cette méthode reste appropriée pour valoriser la société REGICOM.

Sur la base des éléments qui m'ont été communiqués et des informations de marché disponibles, j'ai :

¹ Excédent Brut d'Exploitation - Investissements, s'apparente à l'EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization ajustés des impacts IFRS16 et des investissements en production immobilisée (capitalized costs)).

- examiné la cohérence des prévisions utilisées pour le calcul des flux de trésorerie d'exploitation au regard notamment des éléments intrinsèques,
- vérifié la cohérence des calculs aboutissant à la détermination des flux de trésorerie actualisés par le biais d'une modélisation financière,
- remodelisé les flux de trésorerie sur la période prévisionnelle (31 décembre 2024 au 31 décembre 2027),
- examiné et recalculé les paramètres de marché retenus (taux d'actualisation et taux de croissance à l'infini), aboutissant à un taux d'actualisation d'environ 15%, inférieur à celui du conseil financier.
- la fourchette de valeur qui résulte de l'application de la méthode des DCF correspond à une variation du taux d'actualisation de plus ou moins 1%, soit un taux d'actualisation se situant entre 14% et 16%,
- analysé la trésorerie nette ajustée retenue dans le calcul et déterminé la valeur actuelle de l'économie d'impôts liée aux déficits fiscaux reportables au 31 décembre 2023.

La fourchette de la valeur des titres de REGICOM que j'extériorise par l'application de la méthode des flux de trésorerie actualisés se situe entre 40,9 et 46,8 millions d'euros. Cette fourchette de valeurs est supérieure à celle extériorisée par le conseil financier et à la valeur de l'apport.

2.2.3.2 – Méthode des comparables boursiers

La mise en œuvre de cette méthode appelle de ma part les commentaires suivants :

- l'échantillon retenu par le conseil financier apparaît comme pertinent au regard de l'analyse des activités dans lesquelles REGICOM opère,
- le multiple de l'EBITDA – Investissements a été retenu, multiple qui apparaît pertinent,
- les multiples ont été appliqués aux agrégats de REGICOM au 31 décembre 2025 et 2026, l'application d'agrégats prévisionnels étant usuelle pour cette méthode.

Sur la base des éléments qui m'ont été communiqués et des informations de marché disponibles, j'ai :

- retenu un échantillon de neuf sociétés comparables dont six non retenues par le conseil financier (Publicis Groupe, Omnicom Group, WPP, IPG, Ionos Group et Criteo) et quatre retenues aussi par ce dernier (Reworld Media, Alkemy, Obiz et Triboo) ; ces sociétés évoluant dans des domaines d'activité proches de ceux de REGICOM,
- calculé à une date proche du présent rapport les multiples de ces comparables sur les exercices prévisionnels de 2024 à 2027,
- choisi le multiple d'EBIT (proche du résultat opérationnel courant avant impôts) qui m'apparaît comme pertinent,
- appliqué les multiples médians extériorisés par cette méthode sur la période 2024-2027 aux agrégats prévisionnels de REGICOM sur ces mêmes années,
- appliqué une fourchette de décotes de taille et d'illiquidité de 25% sur la base d'études empiriques,
- la fourchette de valeur qui résulte de l'application de la méthode des comparables boursiers correspond à une variation de la décote de taille et d'illiquidité de plus ou moins 5%, soit une décote de taille et d'illiquidité se situant entre 20% et 30%,
- calculé la trésorerie nette ajustée au 31 décembre 2023 et regardé l'évolution estimée au 30 juin 2024.

La fourchette de la valeur des titres de REGICOM que j'extériorise par l'application de la méthode des comparables boursiers se situe entre 39,2 et 44,1 millions d'euros. Cette fourchette de valeurs est comprise dans celle extériorisée par le conseil financier et est supérieure à la valeur de l'apport.

2.2.3.3 – Conclusion sur les travaux effectués

Les valeurs auxquelles j'aboutis par l'application des méthodes d'évaluation sont toutes supérieures à la valeur de l'apport.

La valeur des apports n'est pas surévaluée.

2.3 – REALITE DE L'APPORT

J'ai contrôlé que les titres apportés étaient libres de tout nantissement, que l'apporteur en avait la libre propriété et me suis fait confirmer l'absence de toute restriction de propriété par lettre d'affirmation.

3 – SYNTHÈSE – POINTS CLES

Les méthodes d'évaluations utilisées par le conseil financier pour apprécier la valeur de REGICOM sont pertinentes.

La valeur des titres apportés qui en résulte s'établit une valeur totale de l'apport de 34.999.999,998 euros.

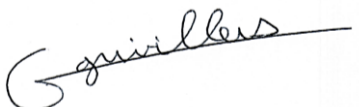
Sur la base des diligences que j'ai accomplies dans le cadre du présent rapport, la valeur d'apport retenue par les parties n'apparaît pas surévaluée.

4 – CONCLUSION

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur d'apport retenue s'élevant à 34.999.999,998 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des actions de REGICOM apportées est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, majorée de la prime d'émission.

Fait à Paris, le 30 mai 2024

Olivier GRIVILLERS

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Olivier Grivillers', written over a horizontal line.

Commissaire aux apports