

Jean-Michel Bloch  
9 Montée des Lilas  
69300 Caluire et Cuire

**APPORT  
DE TITRES DOMISYS  
A LA SOCIETE LDLC.COM**

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

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Lyon en date du 19 janvier 2016, concernant l'apport en nature de titres de la société DOMISYS à la société LDLC.COM, j'ai établi le présent rapport sur la rémunération de l'apport, étant précisé que ce rapport est établi conformément à la position-recommandation 2011-11 de l'Autorité des Marchés Financiers du 21 juillet 2011. Mon appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports a été arrêtée dans le projet de traité d'apport signé par les représentants légaux des sociétés concernées en date du 25 février 2016.

Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération. 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 professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le caractère équitable de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes. 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.

Mon rapport est organisé selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire
3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée
4. Conclusion

## 1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

### 1.1 **Contexte général et objectifs de l'opération**

Le Groupe LDLC, leader du high-tech online en France, entend conforter sa position de leader en acquérant la société DOMISYS. Cette société est un spécialiste de la distribution online de produits high-tech et bénéficie d'une marque à forte notoriété, ainsi qu'un réseau de 10 concept-stores complémentaire avec celui de LDLC.COM et d'un centre logistique intégré dans l'Ouest de la France. Cette opération présente des synergies commerciales, logistiques et industrielles porteuse de croissance rentable.

L'Apporteuse détient 272 604 actions ainsi que les droits de vote correspondants sur les 272 605 actions composant le capital de la société DOMISYS, société par actions simplifiée, au capital de 272 605 €, dont le siège social est situé à 3, rue Olivier de Serres ZAC Erette 44119 Grandchamp des Fontaines, identifiée sous le numéro 415 378 249 R.C.S. Nantes.

Les conditions et modalités de l'acquisition de l'intégralité des 272 605 actions et droits de vote de DOMISYS ont été définies par un Protocole de cession de titres en date du 25 février 2016.

Le protocole prévoit également qu'une partie du prix d'acquisition sera payé en actions LDLC.COM, à savoir 117 079 actions LDLC.COM auto-détenues pour un prix arrêté par les parties à l'acquisition.

### 1.2 **Présentation des sociétés concernées**

#### **Société bénéficiaire:**

LDLC.COM, société anonyme de droit français au capital de 1 034 527,32 € dont le siège social est situé 18, chemin des Cuers, CS40207, 69574 Dardilly cedex et dont le numéro unique d'identification est le 403 554 181 RCS LYON, représentée par Monsieur Laurent Villemonte de la Clergerie / Olivier de la Clergerie, en sa qualité de Président/Directeur Général. LDLC.COM est coté sur Euronext Paris – Compartiment C.

#### **Société apporteuse :**

La société DOMICORP, société par actions simplifiée au capital de 28 926 000 €, dont le siège social est situé rue Olivier de Serres – Zac Erette Grandchamp des Fontaines 44119 Grandchamp des Fontaines, identifiée sous le numéro 794 876 227 RCS NANTES, elle-même, représentée par, son Président, la société JPH, société à responsabilité limitée, au capital de 27 871 500 €, dont le siège social est situé 3, rue Olivier de Serres ZAC Erette 44119 Grandchamp des Fontaines, identifiée sous le numéro unique 802 559 757 RCS NANTES, elle-même représentée par Monsieur Jean-Philippe FLEURY, son gérant.

### 1.3 Description de l'opération

- **Présentation des apports et méthode d'évaluation retenue**

La société DOMICORP apporte, sous le régime juridique prévu à l'article L.225-147 du Code de commerce, 100.367 actions et l'intégralité des droits de vote qui y sont attachés représentant environ 36,81% du capital et des droits de vote de la société DOMISYS.

Aux termes de l'article 3.1 du Protocole, la valeur des 272 605 actions composant le capital social de DOMISYS déterminé par les parties à l'acquisition ressort à **37 245 951,42 €**, soit une valeur unitaire de l'action DOMISYS de 136,63 €. Cette valeur a été confortée par une approche multicritère figurant en Annexe 2 du projet de contrat d'apport

Sur la base de la valeur unitaire du titre DOMISYS, la valeur des titres apportés par l'Apporteuse devant être rémunérées par une augmentation de capital s'élève à **13 713 143,21 €**.

- **Modalités de réalisation de l'apport**

Elles sont exposées de façon détaillée dans le projet de traité d'apport et peuvent se résumer comme suit :

L'apport qui précède ne sera définitif qu'après réalisation des conditions suivantes :

- dépôt au greffe du tribunal de commerce de Lyon et mise à disposition des actionnaires de la Société Bénéficiaire, au siège social, huit jours au moins avant la décision du Directoire, du rapport du commissaire aux apports établi en application de l'article L.225-147 du Code de commerce;
- obtention de l'agrément de la Société Bénéficiaire en qualité de nouvelle associée de DOMISYS dans les conditions prévues aux statuts ;
- justification de la mainlevée effective du nantissement portant sur les titres apportés consenti par l'Apporteuse au profit de la Banque Populaire Atlantique, la Banque Palatine et le Crédit Lyonnais (les « Banques ») par suite du remboursement anticipé des sommes dues par l'Apporteuse au titre du contrat de crédit sénior en date du 14 octobre 2013 ;
- approbation des apports et de leur évaluation, constatation de l'augmentation de capital de LDLC.COM décidé par le Directoire de la Société Bénéficiaire en vertu de la délégation de compétence qui lui a été reconnue par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 25 septembre 2015 sous sa treizième résolution conformément à l'article L.225-147 du Code de commerce.

La réalisation de ces conditions devra intervenir au plus tard le 31 mars 2016 ou à toute autre date convenue par les Parties. À défaut, le contrat d'apport sera considéré comme non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

La Société Bénéficiaire aura la propriété et la jouissance des titres apportés et de l'ensemble des droits qui y sont attachés, à compter de la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire, consécutive à l'apport des titres apportés.

En conséquence, la Société Bénéficiaire aura droit notamment à toute distribution de dividendes et répartition d'actifs effectuée à compter de cette date.

L'Apporteuse aura droit, quant à elle, à toute distribution de dividendes décidée antérieurement à la date de réalisation définitive de l'apport suite à l'approbation de ce dernier par le Directoire de la Société Bénéficiaire.

L'apport de titres est assimilé au plan fiscal à une cession à titre onéreux de titres. Les plus-values réalisées sont imposables selon le régime des plus ou moins-values long-terme en vertu de l'article 219, I-a du Code Général des Impôts, dans la mesure où les titres sont détenus depuis plus de deux ans et sont inscrits en compte de « titres de participation. En application de l'article 810-I du Code Général des Impôts, l'opération d'apport sera soumise au droit fixe d'enregistrement de 500 €.

- **Rémunération des apports**

La valeur unitaire des actions de la Société Bénéficiaire à émettre en rémunération de l'apport en nature des titres apportés, déterminée aux termes de l'article 3.1 du Protocole a été calculé, ainsi que décrit en Annexe 1 du projet de contrat d'apport, sur la base de la moyenne :

D'une part, de la moyenne des cours cibles communiqués par trois analystes, recourant pour l'appréciation de ces cours cibles de l'action LDLC.COM à une approche multicritère (DCF et multiples), telle que cette moyenne figurant en annexe du Contrat d'apport ressort à 25,90 €,

D'autre part, de la moyenne des 20 derniers cours de bourse de l'action LDLC.COM, du 10 novembre au 7 décembre 2015 (date de l'annonce de l'entrée en négociations exclusives), telle que cette moyenne figurant en annexe du Contrat d'apport ressort à 21,83 €.

D'où il résulte une valeur moyenne de 23,86€.

En conséquence, l'Apporteuse recevra en rémunération des titres apportés évalués à 13 713 143,21€, 574 732 actions LDLC.COM de 0,18 € de valeur nominale chacune de la Société Bénéficiaire assorties d'une prime d'apport de 23,68 €, entièrement souscrites et libérées dès leur création, à émettre par la Société Bénéficiaire à titre d'augmentation de son capital au prix unitaire de 23,86 €, soit une augmentation de capital de 103 451,76 €.

La Société Bénéficiaire émettra, en conséquence, au prix unitaire de 23,86 €, soit avec une prime d'apport unitaire de 23,68 €, 574 732 actions d'une valeur nominale de 0,18 € chacune.

Les 574 732 actions de la Société Bénéficiaire seront soumises à toutes les dispositions statutaires de la Société Bénéficiaire et négociables dès la réalisation définitive de l'augmentation de capital.

Pour éviter l'existence de rompus, et faciliter la réalisation de l'Apport, l'apporteuse a renoncé expressément à la rémunération de son apport à hauteur de 37,69 €. Cette somme sera portée en prime d'apport.

La différence entre la valeur réelle des apports évaluée à 13 713 143,21 € d'une part, et la valeur nominale des actions de la Société Bénéficiaire émises en rémunération des apports (soit 103.451,76€) d'autre part, sera portée au bilan de la Société Bénéficiaire à un compte de prime d'apport pour un montant de 13 609 691,45 €, sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires et qui pourra recevoir toute affectation décidée par les actionnaires.

## **2. VÉRIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUÉES À L'APPORT ET AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ BÉNÉFICIAIRE**

### **2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports**

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires conformément à la doctrine de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à ce type de mission.

En particulier, j'ai :

- rencontré les personnes en charge de l'opération pour prendre connaissance de son contexte, des modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées, en marge de l'examen du contenu du projet de traité d'apport ;
- consulté les documents juridiques et financiers mis à ma disposition concernant la vie sociale ;
- pris connaissance des rapports des commissaires aux comptes de la société DOMISYS sur les comptes annuels clos le 31 décembre 2014 ;
- pris connaissance d'un Rapport de due diligence comptable et financière réalisé en novembre 2015 et revue la cohérence des données financières estimées au 31 décembre 2015 ;
- pris connaissance des rapports des commissaires aux comptes de la société LDLC.COM sur les comptes annuels clos le 31 mars 2015 puis l'attestation de revue limitée des comptes semestriels au 30 septembre 2015, et effectué une revue analytique de l'atterrissage financier au 31 décembre 2015 ;
- consulté le Rapport d'évaluation de la société DOMISYS établi par un Expert indépendant et vérifié la correcte mise en œuvre des méthodes retenues, notamment, les données prévisionnelles, les hypothèses et calculs, les données analogiques de marché ;
- analysé l'évaluation du titre LDLC.COM selon la méthode retenue des cours boursiers ;
- analysé la méthode complémentaire des flux de trésorerie prévisionnels, et notamment les données prévisionnelles, les hypothèses et calculs ;
- obtenu une lettre d'affirmation de la direction de l'apporteuse et de la bénéficiaire me confirmant l'absence, à la date du présent rapport, d'événements pouvant remettre en cause de façon significative les éléments utilisés dans le cadre de ma mission.

Enfin, j'ai effectué les travaux complémentaires qui m'ont paru nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la rémunération de l'apport.

### **2.2 Méthodes d'évaluation et valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire des apports**

#### **(a) Valorisation de l'apport**

Afin de conforter la valeur de la société DOMISYS retenue dans le protocole d'acquisition, il a été demandé à un expert en évaluation d'utiliser différentes méthodes de valorisation usuellement utilisées dans le cadre de ce type d'opération. Les conclusions de l'application de ces méthodes sont brièvement décrites ci-après.

- **Méthode des flux de trésorerie actualisés ou « Discounted Cash Flows » (« DCF »)**

Cette méthode a été mise en œuvre à partir de plusieurs scénarios, permettant de construire une analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise à la réalisation plus ou moins rapide des objectifs fixés

par la Direction. Les Valeurs d'Entreprise ont été ensuite ajustées de la trésorerie nette au 31 décembre 2015, ainsi que d'une réévaluation de petites participations.

Il en est résulté une fourchette de valeurs associée à trois scénarios de plan d'affaires retenus (scénario en termes de croissance et de marge d'EBITDA). Soit, les valeurs suivantes pour 100% des titres :

- Valeur basse de 40,1 M€
- Valeur centrale de 42,2 M€
- Valeur haute de 48,9 M€

- **Méthode des comparables boursiers**

Une approche analogique a été utilisée qui repose sur l'application de multiples de valorisation de société cotées comparables aux agrégats financiers de la société.

Les multiples sélectionnés pour évaluer les Valeurs d'Entreprise sont le Chiffre d'affaires et l'EBITDA.

Les Valeurs d'Entreprise obtenues ont été ensuite ajustées de la trésorerie nette au 31 décembre 2015, ainsi que d'une réévaluation de petites participations.

Appliqué à DOMISYS cela donne les moyennes suivantes pour 100% des titres:

- Moyenne basse de 33,8 M€
- Moyenne centrale de 34,9 M€
- Moyenne haute de 36,9 M€

La méthode des multiples reflète davantage la situation actuelle de la société puisque basée sur le niveau de rentabilité 2015 et 2016, en retrait par rapport aux niveaux de rentabilité historiques de la société (année 2012 et 2013), du fait i) d'éléments conjoncturels liés aux achats, ii) des difficultés rencontrées dans la mise en place de la nouvelle plateforme logistique qui sont aujourd'hui résolues, iii) et d'actions engagées en 2014 et 2015 pour accompagner la croissance future de la société. Elle peut être ainsi considérée comme une valeur plancher.

L'amplitude des résultats obtenus est issue des analyses de sensibilité à des variations raisonnables des principales hypothèses prises en compte dans le plan d'affaires et aux principaux paramètres d'évaluation (taux d'actualisation et multiples).

Les valeurs obtenues ne tiennent pas compte des synergies attendues de l'opération (gains sur achats de marchandises, gains sur frais généraux, mutualisation des centres logistiques).

En conclusion, et à partir des moyennes de Valeurs d'Entreprise données par les deux méthodes, la valeur de marché de 100 % des titres DOMISYS peut être incluse dans une fourchette de valeurs comprises entre 36,9 M€ et 42,9 M€, autour d'une valeur centrale de 38,6 M€ au 31 décembre 2015. Cette valeur est proche de celle retenue par les parties dans leur négociation, soit 37 245 951,42 €, ce qui donne une valeur unitaire de l'action DOMISYS de 136,63 € M€.

(b) **Valorisation LDLC.COM**

La valeur unitaire des actions de la société Bénéficiaire à émettre en rémunération de l'apport en nature des Titres Apportés, a été déterminée sur la base des moyennes suivantes, ainsi que décrit en Annexe 1 du contrat d'apport :

D'une part, la moyenne des cours cibles communiqués par trois analystes, recourant pour l'appréciation de ces cours cibles de l'action LDLC.COM à une approche multicritère (DCF et multiples) qui ressort à 25,90€,

D'autre part, la moyenne des 20 derniers cours de bourse de l'action LDLC.COM, du 10 novembre au 7 décembre 2015 (date de l'annonce de l'entrée en négociations exclusives) qui ressort à 21,83 €.

D'où il résulte une valeur moyenne de 23,86 €.

Afin de corroborer la valeur de l'action LDLC.COM obtenue par la méthode des cours de bourse, il a été mis en œuvre une approche de valorisation par la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF).

Cette méthode donne une valeur moyenne de l'action de 22,3 €.

La méthode de l'Actif net réévalué a été écartée car jugée non pertinente dans le contexte de l'opération.

L'approche analogique n'a pu être mise en œuvre compte tenu de l'absence de références pertinentes (sociétés cotées en bourse ou transactions similaires).

(c) **Appréciation des valeurs relatives**

La valeur unitaire retenue dans le contrat d'apport pour les actions DOMISYS, soit 136,63 € n'appelle pas de commentaire particulier.

La valeur unitaire retenue dans le contrat d'apport pour les actions LDLC.COM par application de la méthode des cours boursiers, soit 23,86 € est légèrement supérieure à celle obtenue par la méthode des DCF (22,3 €), ce qui ne présente pas un désavantage pour les actionnaires de la société LDLC.COM.

3. **APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DE LA REMUNERATION PROPOSEE**

Compte tenu de ce qui précède, le rapport d'échange me paraît équitable.

4. **CONCLUSION**

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 574 732 actions LDLC.COM présente un caractère équitable.

Caluire et Cuire, le 2 mars 2016.



Jean-Michel Bloch

Commissaire aux apports