

## **FREELANCE.COM**

*Société Anonyme au capital de 2.510.727,12 euros*  
*Siège social : 1, parvis de La Défense – 92044 Paris La Défense Cedex*  
*384 174 348 R.C.S. Nanterre*

# **RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR DE L'APPORT DE TITRES DE LA SOCIETE FREELANCE.COM MAROC PAR MONSIEUR MOHAMED BENBOUBKER A LA SOCIETE FREELANCE.COM**

*Article L.225-147 du Code de commerce*

**COCHERY ET ASSOCIES**

15 Rue Gabriel Péri  
92 130 Issy Les Moulineaux

Société à responsabilité limitée au capital de 5000€ - Société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes  
Membre de la compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles  
RCS Nanterre 824 448 948

Mesdames, Messieurs les actionnaires de la société FREELANCE.COM,

En exécution de la mission, qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du tribunal de commerce de Nanterre en date du 30 mars 2018, concernant l'apport de titres de la société FREELANCE.COM MAROC par Monsieur Mohamed Benboubker à la société FREELANCE.COM, j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L.225-147 du code de commerce, étant précisé que mon appréciation sur la rémunération de l'apport fait l'objet d'un rapport distinct.

La valeur des titres apportés a été arrêtée dans le projet de traité d'apport signé par les parties concernées en date du 18 mai 2018. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées 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 du montant de la soulte à verser. 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.

Je vous prie de trouver, ci-après, mes constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports
3. Conclusion

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

---

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées dans le projet de traité d'apport, peuvent se résumer comme suit.

### **1.1 Contexte de l'opération**

L'opération envisagée consiste en un apport de 1 400 titres de la société FREELANCE.COM MAROC par Monsieur Mohamed Benboubker au profit de la société FREELANCE.COM.

Cette opération sur laquelle vous avez à vous prononcer s'inscrit dans le cadre du projet de consolidation du groupe FREELANCE.COM. A l'issue de l'opération, la société FREELANCE.COM détiendra 100% de la société FREELANCE.COM MAROC.

### **1.2 Présentation des sociétés concernées et des intérêts en présence**

#### **1.2.1 Société bénéficiaire des apports, FREELANCE.COM**

La société FREELANCE.COM est une société anonyme à conseil d'administration au capital de 2.510.727,12 euros, divisé en 31 384 089 actions de 0.08 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées. Son siège social est situé 1, parvis de La Défense – 92044 Paris La Défense Cedex. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 384 174 348.

Les actions de la société FREELANCE.COM sont admises aux négociations sur le Compartiment Alternext d'Euronext Paris (ISIN FR0004187367 – Mnémonique ALFRE).

La société FREELANCE.COM a notamment pour objet tant en France qu'à l'étranger :

- Toutes prestations de services, effectuées directement ou par sous-traitance, et principalement prestations intellectuelles, techniques ou artistiques, assistance technique, exploitation, fourniture, formation, information, conseil, recherche, développement, services commerciaux ; notamment dans les domaines suivants : informatique, bureautique, télématique, robotique, réseaux, traitement, communication, diffusion, aviation, conseil dans toute discipline et toutes autres nouvelles techniques se rattachant à une prestation intellectuelle ou au traitement et à la diffusion de l'information.
- L'acquisition, l'exploitation, la prise et la mise en location de tous établissements et commerces, ayant l'activité susdite, ainsi que la participation directe ou indirecte dans toutes les sociétés ayant semblable objet, et l'acquisition ou la création de telles sociétés.
- Et généralement, toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus et toutes activités connexes ou complémentaires ou susceptibles de contribuer à son développement.

L'exercice social de la société FREELANCE.COM débute le 1<sup>er</sup> janvier et s'achève le 31 décembre.

#### 1.2.2 Société dont les titres sont apportés, FREELANCE.COM MAROC

La société FREELANCE.COM MAROC est une société à responsabilité limitée de droit Marocain au capital de 350.000 dirhams divisé en 3500 parts sociales de 100 dirhams de valeur nominale chacune, entièrement libérées. Son siège social est situé 221 boulevard Zerktouni à Casablanca (Maroc). Elle est enregistrée au registre chronologique du tribunal de commerce de Casablanca sous le numéro 4964.

La société FREELANCE.COM MAROC a notamment pour objet, tant au Maroc qu'à l'Etranger :

- Toutes prestations de services, assistance technique, exploitation, fourniture, formation, information, conseil, recherche, développement, services commerciaux dans les domaines suivants : informatique, bureautique, télématique, robotique, réseaux, traitement, communication et diffusion et toutes autres nouvelles techniques se rattachant au traitement et à la diffusion de l'information.
- Le conseil et l'assistance en communication interne et externe, médias, hors médias, marketing et publicité ;
- Le conseil, la conception, le développement, la réalisation et l'assistance de toute nature au lancement ou suivi de tout projet dans tous les domaines d'activité ;
- Le conseil, marketing, l'étude et la réalisation des marchés publicitaires et toutes manifestations événementielles ;
- L'importation de matériels et produits nécessaires à l'exploitation ;
- Le négoce, l'achat, la vente, l'importation, l'exportation de toutes sortes de marchandises, de biens et la fabrication de tous articles ;
- L'achat, la vente, la commercialisation, la location et la distribution de tous produits se rapportant à l'objet social ;
- La création et l'exploitation de tous bureaux, agences, succursales au Maroc et à l'étranger ;
- L'acquisition, la location et la prise à bail de tous locaux ou dépôts pour les besoins de l'exploitation ;
- L'obtention, l'acquisition, la vente de tous brevets, marques, licences et procédés rentrant dans le cadre de l'objet social ;
- La prise de participation dans des sociétés ou groupes ayant une ou plusieurs de ces activités ;

- Et plus généralement toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières, et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un quelconque des objets précités ou tous autres objets similaires ou connexes pouvant favoriser le développement de la société y compris les activités d'importation ou d'exportation.

La société FREELANCE.COM MAROC détient 100% des sociétés suivantes :

- La société EGO INTERIM, société à responsabilité limitée de droit marocain au capital de 100 000 dirhams divisé en 1 000 parts de 100 dirhams de valeur nominale dont le siège social est situé 221 boulevard Zerktoni à Casablanca. Cette société est immatriculée au registre chronologique du tribunal de commerce de Casablanca sous le numéro 18465.
- La société EGO RECRUTEMENT, société à responsabilité limitée de droit marocain au capital de 100 000 dirhams divisé en 1 000 parts de 100 dirhams de valeur nominale dont le siège social est situé 221 boulevard Zerktoni à Casablanca. Cette société est immatriculée au registre chronologique du tribunal de commerce de Casablanca sous le numéro 1449.

La société FREELANCE.COM MAROC et ses deux filiales ont réalisé un chiffre d'affaires en 2017 de 7.6m€.

### 1.2.3 L'apporteur

Monsieur Mohamed BENBOUBKER, de nationalité marocaine, est né le 26 juin 1974 à Casablanca (Maroc), et est domicilié 4 Boulevard Abdelhadi Boutaleb - Casablanca (résidence Al Firdaous).

### 1.2.4 Lien entre les parties

La société française FREELANCE.COM détient 60% de la société FREELANCE.COM MAROC.

Monsieur Mohamed BENBOUBKER est co-gérant des sociétés FREELANCE.COM MAROC, EGO INTERIM et EGO RECRUTEMENT et est administrateur de la société française FREELANCE.COM. Monsieur Mohamed BENBOUBKER détient 40% de la société FREELANCE.COM MAROC.

## 1.3 Description de l'opération

### 1.3.1 Caractéristiques essentielles de l'opération

L'apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature purs et simples tel que défini par les dispositions de l'article L.225-147 du code de commerce.

Sur le plan fiscal, l'apporteur fait son affaire personnelle des conséquences fiscales de l'opération.

L'apport prendra effet à la date d'assemblée générale de la société FREELANCE.COM approuvant l'opération d'apport, étant précisé qu'une assemblée générale est convoquée à cette date pour le 29 juin 2018.

### 1.3.2 Conditions suspensives

Les conditions suspensives liées à l'opération telles que décrites dans le traité d'apport sont les suivantes :

- Etablissement du rapport du commissaire aux apports sur la valeur de l'apport

- Approbation de l'évaluation de l'apport et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

La réalisation de ces conditions devra intervenir au plus tard le 29 juin 2018 à défaut, le traité d'apport sera considéré comme non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

Le traité d'apport précise qu'il n'y a aucun avantage particulier rattaché à cette opération.

### 1.3.3 Rémunération de l'apport

En rémunération de l'apport, évalué à la somme de 929.094,40 euros, Monsieur Mohamed BENBOUBKER recevra 650 000 actions de la société FREELANCE.COM valorisée à 1,41 euros, entièrement libérées et une soulte d'un montant de 12.594,40 euros.

Il sera donc créé 650 000 actions de la société FREELANCE.COM de 0.08 euros de valeur nominale. La différence entre la valeur de l'apport, soit 929.094,40 euros, et le montant de l'augmentation de capital de 52.000 euros constituera :

- Une prime d'émission de 864.500 euros,
- Et une soulte de 12.594,40 euros.

## 1.4 Présentation de l'apport

### 1.4.1 Méthode d'évaluation retenue

La valorisation des titres apportés a été déterminée selon une analyse multicritères reposant sur l'actualisation des flux de trésorerie, les comparables boursiers et les transactions comparables. Ces estimations ont été établies par le management de la société.

De convention express entre les Parties, il a été décidé de retenir pour 100% des titres, une valeur réelle pour FREELANCE.COM MAROC de 2.322.735,99 euros.

### 1.4.2 Description des apports

Monsieur Mohamed BENBOUBKER apporte 40% des titres de la société FREELANCE.COM MAROC, soit 1 400 parts sociales, à la société FREELANCE.COM, qui détiendra après cette opération 100% de la société FREELANCE.COM MAROC.

Compte tenu d'une valeur globale de la société FREELANCE.COM MAROC de 2.322.735,99 euros, la valeur des titres apportés représentant 40% de la valeur de la société ressort à 929.094,40 euros.

## 2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

---

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

En exécution de la mission qui m'a été confiée, j'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires conformément à la doctrine de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier la valeur de l'apport.

Ma mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société FREELANCE.COM sur la valeur de l'apport devant être fait par Monsieur Mohamed BENBOUBKER. 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. Mon rapport ne peut pas être utilisé dans ce contexte.

Dans ce cadre, j'ai notamment :

- Pris connaissance du contexte et des objectifs de l'opération ;
- Eu des entretiens avec les responsables chargés de l'opération, tant pour appréhender son contexte que, pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- Pris connaissance des comptes annuels de la société FREELANCE.COM MAROC au titre des 3 derniers exercices ;
- Obtenu confirmation de la pleine propriété des titres apportés et que ces derniers étaient libres de tout nantissement ou privilège ;
- Examiné les documents juridiques relatifs à l'opération et en particulier le projet de traité d'apport ;
- Analysé la pertinence des méthodes retenues par le management pour déterminer la valeur de l'apport ;
- Procédé à mes propres analyses de sensibilité ;
- Analysé les plans d'affaires de la société dont les titres sont apportés et celles bénéficiant des apports établis par le management sur la période 2018 à 2020 ;
- Analysé les éléments financiers disponibles sur l'activité des sociétés au titre du premier trimestre 2018 ;

Enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation des sociétés participantes à l'opération qui m'a confirmé les éléments justificatifs utilisés dans le cadre ma mission et plus particulièrement, l'absence jusqu'à la date du présent rapport, de faits ou d'événements susceptibles de modifier de manière significative la valeur des titres apportés et de la société bénéficiaire.

## 2.2 Appréciation de la méthode de valorisation de l'apport et sa conformité à la réglementation comptable

L'apport de titres soumis à mon appréciation est effectué par une personne physique et, de ce fait, n'entre pas dans le champ d'application du règlement ANC N°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables du 5 juin 2014.

La valeur de l'apport s'effectue à la valeur réelle. Le mode d'évaluation retenue n'appelle pas d'observation particulière de ma part.

## 2.3 Réalité de l'apport

Dans le cadre de mes travaux, je me suis assuré de la pleine propriété par Monsieur Mohamed BENBOUBKER des parts sociales de la société FREELANCE.COM MAROC objet du présent rapport.

## 2.4 Appréciation de la valeur de l'apport

### 2.4.1. Nature de l'apport et caractéristiques de l'appréciation

L'apport porte sur 40% des titres de la société FREELANCE.COM MAROC.

### 2.4.2 Détermination de la valeur de l'apport par les parties

#### Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées :

- La valorisation par la méthode des transactions récentes sur le capital n'a pas été retenue compte tenu du faible nombre de transactions effectuées dans des contextes considérés comme non normatif ;
- La valorisation par la méthode d'actualisation des dividendes futurs n'a pas été retenue car le dividende n'est pas représentatif de la capacité de génération de cash-flow des activités ;
- La valorisation par la méthode de l'actif net comptable n'est pas pertinente non plus car la valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats et non de ses perspectives futures.

### Méthodes d'évaluation retenues

Il a été mis en œuvre une analyse multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation suivantes :

- La méthode des flux futurs de trésorerie actualisés
- La méthode des transactions comparables ;
- La méthode des comparables boursiers.

#### a. Evaluation par l'actualisation des flux prévisionnel de trésorerie

Selon cette méthode, la valeur d'une entreprise est égale à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que son exploitation est susceptible de générer, déduction faite des investissements nécessaires à son activité, et de son endettement net à la date d'évaluation. Les flux sont actualisés à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon des prévisions.

Dans le cadre de mes travaux, j'ai analysé le plan prévisionnel établi par le management de la société FREELANCE.COM MAROC couvrant la période 2018 à 2020.

Les taux utilisés pour actualiser les flux prévisionnels de trésorerie correspondent au coût moyen pondéré du capital. Ils sont calculés à partir des données du marché les plus récentes en matière de taux d'intérêt, de prime de risque du marché et du secteur, et des particularités de la structure financière de la société FREELANCE.COM MAROC. Par ailleurs, la valorisation inclut une valeur terminale obtenue en actualisant à l'infini un flux de trésorerie jugé normatif en fin de période de prévisions et tenant compte d'un taux de croissance arrêté en fonction des prévisions d'inflation.

#### b. Evaluation par comparaison avec un échantillon de sociétés comparables

L'approche de valorisation par les comparables boursiers a consisté sur la base des données de marché disponibles à valoriser les sociétés parties à l'opération par référence à des multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables, en privilégiant les multiples portant sur le chiffre d'affaires et l'EBITDA. Compte tenu de la différence de taille entre les sociétés constituant l'échantillon et la société FREELANCE.COM MAROC, une décote de taille a été appliquée.

La valorisation des titres a été faite au travers de multiples appliqués aux agrégats financiers sur les années 2016 et 2017 mais également aux agrégats financiers attendus des années 2018 et 2019 tels qu'ils ressortent du plan d'affaires prévisionnel.

c. Evaluation à partir de transactions comparables

L'approche de valorisation par les transactions comparables a consisté, sur la base des données de marché disponibles à valoriser les sociétés parties à l'opération par référence à des multiples observés sur un échantillon de transactions intervenues sur des sociétés du secteur, notamment les multiples portant sur l'EBITDA. Je précise que les transactions retenues dans cette méthode reposent sur des sociétés dont l'activité est différente. La valorisation a été faite au travers de multiples appliqués aux agrégats financiers sur les années 2016 et 2017 mais également aux agrégats financiers attendus des années 2018 et 2019, tels qu'ils ressortent du plan d'affaires prévisionnel.

Les fourchettes de valorisation ressortant des différentes approches ainsi que les études de sensibilité que j'ai menée confortent la valeur d'apport. Néanmoins, la mise en œuvre de ces méthodes dépend fortement des hypothèses formulées dans le plan d'affaires prévisionnel d'une part et d'autre part, de la stabilité de la parité euro / dirham marocain. Par définition, ces hypothèses revêtent un caractère incertain et les réalisations pourront différer de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de cette évaluation. La non-réalisation des objectifs prévus dans le plan et/ou une dégradation de la parité euro / dirham marocain aboutirait alors à une valorisation différente.

Aussi, et dans ces conditions, il n'a pas été porté à notre connaissance d'élément significatif susceptible de remettre en cause la valorisation proposée dans le projet de traité d'apport.

Sur la base des diligences que j'ai effectuées, la valeur de l'apport telle que présentée dans le projet de traité d'apport signé le 18 mai 2018 n'appelle pas d'observation particulière de ma part.

### 3. CONCLUSION

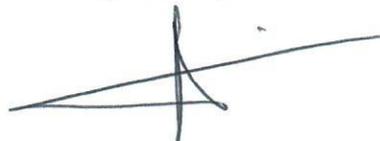
---

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur de l'apport retenue s'élevant à 929.094,40 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que cette valeur est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission et de la soulte.

Fait à Issy-Les-Moulineaux, le 30 mai 2018

Le commissaire aux apports

Cochery et Associés  
Représenté par



Yannick COCHERY