

**Rapport du Commissaire relatif à
l'augmentation de capital de la
société anonyme**

Emakina Group

par un apport en nature

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL
Commissaire
représentée par

Eric Golenvaux
Associé

22 Juin 2009

Table des matières

1. Mission et contexte de l'opération projetée	3
2. Description et évaluation de l'apport en nature	5
3. Description et évaluation de la rémunération attribuée en contrepartie	6
4. Contrôle de l'apport et de la rémunération attribuée en contrepartie	7
a. Contrôle de l'apport	7
b. Contrôle de la rémunération attribuée en contrepartie	8
5. Conclusion	9

Le présent rapport est émis dans le cadre d'une augmentation du capital de la société anonyme EMAKINA GROUP par un apport en nature. Il ne peut être utilisé à d'autres fins ni par d'autres personnes que celles impliquées dans la transaction.

1. Mission et contexte de l'opération projetée

Conformément à l'article 602 du Code des Sociétés, nous avons l'honneur de vous faire rapport, en notre qualité de Commissaire, sur l'augmentation de capital de Emakina Group, Société Anonyme ayant son siège social à Bruxelles (1170), Rue Middelbourg 64A, par un apport en nature, qui sera décidé par le Conseil d'Administration de la société dans le cadre du capital autorisé.

Ce rapport doit être joint au rapport spécial établi par le Conseil d'Administration dans lequel il justifie l'apport en nature ainsi que l'augmentation de capital.

EMAKINA GROUP SA a été constituée le 10 décembre 1998 (sous la dénomination sociale « NET AT WORK »). Le capital social de la société s'élève à € 8.306.412,18 EUR libéré intégralement. Le capital est représenté par 3.459.533 actions sans désignation de valeur nominale et est détenu comme suit :

	<u>Nombres d'Actions</u>	<u>%</u>
M. D. Steisel	609.718	17,624
M. B. Le Blévenec	609.718	17,624
Two4Two S.A.	921.326	26,632
M. J. Deprez	13.754	0,398
Antwerp CD Center BVBA	21.818	0,631
Commanditaire Vennootschap ACDC	117.320	3,391
Mediadreams SA	50.000	1,445
M. S. Vinçotte	50.000	1,445
Zenyo SPRL	42.725	1,235
M. J. Zwaan	1.841	0,053
M. R. de Kruijff	3.608	0,104
Suntzu Holding BV	18.675	0,54
Public	999.030	28,878
Total	<u>3.459.533</u>	<u>100</u>

L'apport en nature qui fait l'objet du présent rapport est souscrit par:

- Mr JEROEN ZWAAN, domicilié aux Pays-Bas, Wateringen, Prins Hendrikstraat 19;
- Mr RAYMON DE KRUIJFF, domicilié aux Pays-Bas, Ridderkerk, Rijsstraatweg 226;
- SUNTZU HOLDING BV, société de droit néerlandais, enregistrée aux Pays-Bas, Rotterdam, Boompjes 548.

et consiste en l'apport d'une créance de € 334.575 détenue par les personnes reprises ci-dessus vis-à-vis de EMAKINA GROUP SA conformément au « Share Purchase Agreement » conclu en date du 27 mars 2007 par ces personnes et EMAKINA GROUP SA dans le cadre du rachat de la société SUNTZU BV, société de droit néerlandais située à Rotterdam, Boompjes 458. Cette créance est enregistrée dans les comptes de Emakina Group SA sous la rubrique des autres dettes pour un montant de € 334.575. Le capital de EMAKINA GROUP SA sera augmenté de € 334.575 (dont € 245.317,04 sous la forme d'une réserve indisponible) par l'émission de 37.175 actions sans désignation de valeur nominale, qui jouiront des droits et avantages identiques à ceux des actions existantes.

L'intérêt de cette opération découle directement de la volonté des parties exprimées dans le « Share Purchase Agreement » dont question ci-avant et qui stipule :

« Subject to the condition that the Annual Turnover for 2007 and 2008 are each higher than than 75 % of the Annual Turnover for 2006, a premium shall be paid to the Sellers which are not in violation of their obligations under clause 9 of the "Share Purchase Agreement" in Buyer's shares. The amount of the Premium 2009 expressed in euros shall be equal to the result of the following formula :

$$\text{€ } 500.000 \times \frac{(\text{Turnover } 2008 - 0,75 \times \text{Turnover } 2006)}{0,25 \times \text{Turnover } 2006}$$

with a maximum equal to EUR 500.000.

The parties agree that the number of shares in the Buyer which, subject to the Condition for Premium 2009, will be delivered to the Sellers on 1st May, 2009, shall be calculated by dividing the amount 2009 by the subscription price.

The price at which the shares of the Buyer will be issued by the Buyer in favour of the Sellers for the payment of the Premium is equal to € 13,45 per share and is higher than the average closing price of the Buyer's share for the 30 days preceding the decision by the Board of directors of the Buyer to approve the Share Purchase Agreement."

Le Conseil d'Administration de EMAKINA GROUP SA du 1^{er} juillet 2009 devra se prononcer sur une augmentation de capital à concurrence de € 89.257,96 pour porter le capital de € 8.306.412,18 à € 8.395.670,14 et constituer une réserve indisponible (prime d'émission) à concurrence de € 245.317,04.

En effet, cette décision interviendra dans le cadre du mandat accordé par l'Assemblée Générale de EMAKINA GROUP SA, en date du 11 avril 2007 (MB 07068626 du 3 mai 2007), au Conseil d'Administration lui permettant d'augmenter le capital en une ou plusieurs fois dans le cadre du capital autorisé, et ce pour un montant de € 8.248.500,00 pour une période de 5 ans à compter du 3 mai 2007.

Lors de cette Assemblée Générale, il a, par ailleurs, été stipulé que le Conseil d'Administration a, à l'occasion de l'augmentation du capital souscrit, réalisée dans les limites du capital autorisé, le pouvoir de demander une prime d'émission qui devra être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne pourra être débité ou décomptabilisé que par décision de l'Assemblée Générale prise selon les modalités requises pour une modification des statuts.

Au terme de cette opération, le capital s'élèvera à € 8.395.670,14, représenté par 3.496.708 actions sans désignation de valeur nominale.

2. Description et évaluation de l'apport en nature

Le Conseil d'administration propose de convertir en capital et prime d'émission la dette de € 334.575 envers Messieurs ZWAAN et DE KRUIJF ainsi que par la société SUNTZU HOLDING BV, et qui est évaluée après application de la formule reprise dans le « Share Purchase Agreement » conclu en date du 27 mars 2007 par ces personnes et EMAKINA GROUP SA dans le cadre du rachat de la société SUNTZU BV.

Cette évaluation est déterminée comme suit:

- Le contrat prévoyait un second complément de prix à payer en actions nouvelles à émettre de Emakina Group SA, tenant compte du montant maximum imposé par le « Share Purchase Agreement », fixé à un maximum de € 500.000 dont le détail du calcul se présente comme suit :

$$\frac{\text{€ } 500.000 \times (2.390.966 - 0,75 \times 2.028.362)}{0,25 \times 2.028.362} = \text{€}857.533,81^1$$

- Par suite du « share purchase agreement », les parties ont convenu que ce second complément de prix, s'il atteignait sa limite maximale de € 500.000, équivalait à 37.175 actions de Emakina Group.
- Compte tenu de ce que cette limite est atteinte, le Conseil d'administration propose donc d'évaluer la dette qui résulte de ce second complément de prix comme égale à 37.175 actions multipliées par le cours actuelle de l'action Emakina Group SA, et qui correspond au prix d'émission proposé de € 9 par action Emakina Group SA, soit € 334.575.

¹ Ce montant a toutefois été ramené à € 500.000 correspondant au montant maximum de complément de prix annuel (« premium ») tel que stipulé dans le « Share Purchase Agreement » daté du 27 mars 2007

3. Description et évaluation de la rémunération attribuée en contrepartie

Les administrateurs proposent de rémunérer l'apport en nature envisagé de la créance de € 334.575,00 à concurrence d'un montant de € 9,00 par action à émettre en contrepartie.

Le capital social, actuellement de € 8.306.412,18 et représenté par 3.459.533 actions sans désignation de valeur nominale, présente un pair comptable de € 2,40 par action.

Par conséquent, le capital social sera augmenté à concurrence de € 89.257,96 pour être porté à € 8.395.670,14 par l'émission de 37.175 actions nouvelles dont le total sera porté à € 3.496.708. Une réserve indisponible sera, en outre, constituée à concurrence de € 245.317,04 afin de refléter la prime d'émission constituée.

Les nouvelles actions attribuées (37.175) jouiront de droits et avantages identiques à ceux des actions existantes de la société à compter de leur date de création.

L'effet de l'augmentation de capital sur les capitaux propres de Emakina Group est résumé dans le tableau suivant:

	<u>Avant augmentation du capital</u>	<u>Augmentation du capital</u>	<u>Après augmentation du capital</u>
Capital (€)	8.306.412,18	89.257,96	8.395.670,14
Réserve indisponible	266.572,59	245.317,04 ²	511.889,63
Total	8.572.984,77	334.575,00	8.907.559,77
Nombre d'actions	3.459.533	37.175	3.496.708
Pair comptable d'une action (€)	2,40	2,40	2,40

² Soit la différence entre la valeur de la créance apportée (€ 334.575) et l'augmentation du capital à concurrence de 37.175 actions au pair comptable de € 2,40 par action, soit un montant total de € 89.257,96.

4. Contrôle de l'apport et de la rémunération attribuée en contrepartie

Nous avons contrôlé l'apport ainsi que la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport, conformément aux normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. La nature et le résultat de nos contrôles sont décrits succinctement ci-après.

Nous souhaitons attirer spécifiquement l'attention sur le fait que la mission du Commissaire dans le cadre d'un apport en nature, consiste dans l'examen de l'évaluation de l'apport, avec comme objectif d'identifier et de communiquer dans son rapport toute surévaluation de l'apport, afin que les actionnaires et les tiers soient suffisamment informés et puissent, en toute connaissance de cause, prendre une décision. Par conséquent, le Commissaire doit s'assurer que l'évaluation des éléments apportés aboutit à une valeur d'apport qui soit au moins égale au nombre et au pair comptable et, le cas échéant, augmenté de la prime d'émission des actions à émettre en contrepartie. Le Commissaire ne peut se prononcer sur le caractère légitime et équitable de l'opération. En d'autres termes, le Commissaire ne peut et ne prononcera pas sur la valeur ainsi que sur la méthode d'évaluation de la créance apportée.

A. Contrôle de l'apport

Nous avons vérifié que la créance apportée par Messieurs ZWAAN et DE KRUIJF ainsi que par la société SUNTZU HOLDING BV était bien exprimée dans les comptes de EMAKINA GROUP SA pour un montant de € 334.575.

Nous avons en outre vérifié que la valorisation de cette créance était égale au nombre d'actions Emakina Group SA convenu entre parties par suite de l'application du « Share Purchase Agreement » conclu en date du 27 mars 2007 par ces personnes et EMAKINA GROUP SA dans le cadre du rachat de la société SUNTZU BV et modifié à plusieurs reprises, multiplié par le cours actuel de l'action Emakina Group, soit € 9,00.

Par ailleurs, nous nous sommes assurés de la concordance des données chiffrées (chiffre d'affaires) utilisées dans le calcul du complément de prix par rapport aux informations contenues dans les comptes annuels de la société SUNTZU BV.

Nous avons, enfin, vérifié l'application arithmétique de la formule de valorisation retenue par les parties.

Nous avons pris connaissance du projet de rapport spécial du Conseil d'Administration de EMAKINA GROUP SA.

Sur la base des travaux effectués, nous pouvons conclure que la description de l'apport répond aux conditions normales de précision et de clarté, et que la valeur pour laquelle la créance apportée par Messieurs ZWAAN et DE KRUIJF ainsi que par la société SUNTZU HOLDING BV (i) découle de la volonté des parties telle qu'exprimée dans le « Share Purchase Agreement » conclu en date du 27 mars 2007 par ces personnes et EMAKINA GROUP SA dans le cadre du rachat de la société SUNTZU BV, (ii) qu'elle se base sur un prix d'émission de 9,00 EUR par action déterminé par le Conseil d'administration de EMAKINA GROUP SA et (iii) est acceptable d'un point de vue de l'économie d'entreprise, de sorte que l'apport n'est pas surévalué.

B. Contrôle de la rémunération attribuée en contrepartie

Messieurs ZWAAN et DE KRUIJF ainsi que par la société SUNTZA HOLDING BV recevront des actions de EMAKINA GROUP SA en échange de la créance apportée. En contrepartie de l'apport, 37.175 actions seront émises pour une valeur de € 9,00 par action. Cette valeur doit toutefois être ventilée à concurrence de € 2,40 par action, valeur correspondant au pair comptable des actions avant augmentation du capital par apport en nature. Une réserve indisponible (prime d'émission) à concurrence de € 245.317,04 est en outre constituée afin de refléter la différence entre la valeur d'émission retenue (€9,00) et le pair comptable des actions émises (€2,40).

5. Conclusion

L'augmentation du capital par apport en nature de la société anonyme EMAKINA GROUP se compose d'une créance de € 334.575 apportée par Messieurs ZWAAN et DE KRUIJF ainsi que par la société SUNTZU HOLDING BV.

En conclusion de notre rapport de contrôle, nous sommes d'avis que :

1. l'opération a été contrôlée conformément aux normes édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises en matière d'apport en nature. Nous rappelons que le conseil d'administration de la société est responsable de l'évaluation des biens apportés, ainsi que de la détermination du nombre d'actions à émettre en contrepartie de l'apport en nature ;
2. la description de l'apport en nature répond à des conditions normales de précision et de clarté ;
3. la méthode d'évaluation arrêtée par les parties pour l'apport en nature est justifiée par les principes d'économie d'entreprise et pour autant que le cours de l'action de Emakina Group SA ne soit pas inférieur à € 9,00, elle conduit à une valeur d'apport qui est au moins égale au nombre et au pair comptable des actions qui seront émises en contrepartie augmentées de la prime d'émission y afférente , de sorte que l'apport en nature n'est pas surévalué.

Enfin, nous croyons enfin utile de rappeler que notre mission ne consiste pas à nous prononcer sur le caractère légitime et équitable de l'opération.

Diegem, le 22 juin 2009

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL
Commissaire
représentée par


Eric Golenvaux
Associé

09EG0146