

**LUDOVIC BOUTON**  
85 bis, boulevard Suchet  
75016 Paris

**DIDIER FAURY**  
140, boulevard Haussmann  
75008 Paris

---

**Société NETGEM**

27, rue d'Orléans  
92200 - Neuilly s/ Seine  
408 024 578 RCS Nanterre

**ET**

**Société Video Futur Entertainment Group (V.F.E.G.)**

27, rue d'Orléans  
92200 - Neuilly s/ Seine  
444 133 300 RCS Nanterre

---

**Rapport des commissaires aux apports  
sur le nombre d'actions NETGEM auquel donneront droit,  
postérieurement à la fusion entre V.F.E.G. et NETGEM, les valeurs  
mobilières donnant accès au capital de V.F.E.G.**

---

**LUDOVIC BOUTON**  
85 bis, boulevard Suchet  
75016 Paris

**DIDIER FAURY**  
140, boulevard Haussmann  
75008 Paris

---

**Société NETGEM**

27, rue d'Orléans  
92200 - Neuilly s/ Seine  
408 024 578 RCS Nanterre

**ET**

**Société Video Futur Entertainment Group (V.F.E.G.)**

27, rue d'Orléans  
92200 - Neuilly s/ Seine  
444 133 300 RCS Nanterre

---

**Fusion absorption de la société V.F.E.G.  
par la société NETGEM**

---

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 17 mai 2013, concernant la fusion par voie d'absorption de la société V.F.E.G. par la société NETGEM, nous avons établi le présent rapport sur le nombre d'actions NETGEM auquel donneront droit, postérieurement à la fusion, les valeurs mobilières donnant accès au capital de V.F.E.G., prévu par l'article L.228 - 101 du Code de commerce. Conformément aux termes de l'article L.236 - 11 - 1 du même code, notre rapport ne comporte pas d'appréciation sur l'évaluation des apports et nous n'avons pas établi de rapport sur la rémunération des apports, dans la mesure où la fusion envisagée sera réalisée à la suite d'une offre publique d'échange par application d'une parité identique.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévue par la Loi.

Le nombre de titres de capital de la société absorbante auquel peuvent prétendre les détenteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société absorbée a été arrêté dans le projet de fusion signé en date du 18 juin 2013. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le nombre d'actions NETGEM auquel donneront droit, postérieurement à la fusion, les BSPCE et les OCA de V.F.E.G.. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées, à vérifier que le projet de traité de fusion contient les informations prévues à l'article L228 – 101 2<sup>ème</sup> alinéa du Code de commerce et à contrôler que le nombre de titres mentionné a été correctement déterminé, conformément aux dispositions prévues par l'article précité.

Nous vous prions de trouver ci-après notre rapport, présenté selon le plan suivant :

1. PRESENTATION ET DESCRIPTION DE L'OPERATION,
2. DILIGENCES ACCOMPLIES, SYNTHESE DE NOS TRAVAUX ET APPRECIATION
3. CONCLUSION

## 1. Présentation et description de l'opération

### 1.1. Présentation des parties

#### 1.1.1 Société absorbante

La société NETGEM est une société anonyme de droit français au capital de 8.242.444,40 € divisé en 41.212.222 actions de 0,20€ de nominal. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le n° 408 024 578.

Son siège social est situé 27, rue d'Orléans à Neuilly s/ Seine (92200).

NETGEM est spécialisée dans le développement de technologies matérielles et logicielles en vue de la fourniture de solutions de divertissement pour les particuliers.

La société est cotée au compartiment C de Nyse Euronext Paris

#### 1.1.2 Société absorbée

V.F.E.G. est une société créée en 2002 spécialisée dans la distribution de contenus audiovisuels payants.

Elle a été constituée sous la forme d'une société anonyme de droit français. A la date de la présente opération, son capital s'élève à 4.499.581,80 €, divisé en 112.489.545 actions de 0,04€ de nominal.

Son siège social est situé 27, rue d'Orléans à Neuilly s/ Seine (92200). Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 444 133 300.

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché Alternext (Paris) de NYSE Euronext.

#### 1.1.3 Liens entre les sociétés

NETGEM a déposé le 5 février 2013, une offre publique d'achat à titre principal assortie d'une offre publique d'échange visant la totalité des actions et des obligations convertibles en actions émises par V.F.E.G.. A l'issue de cette offre, NETGEM détenait 89.564.194 actions et 559.083 OCA de V.F.E.G.. Après conversion, le 15 mai 2013, de l'intégralité des OCA détenues par NETGEM, celle-ci détenait 94,55% du capital de V.F.E.G..

Par ailleurs, Monsieur Joseph Haddad est Président de VFEG et Président Directeur Général de NETGEM, la société J2H et Madame Isabelle Bordry sont administrateurs des deux sociétés, Monsieur Marc Tessier, administrateur de VFEG est également représentant permanent de J2H au sein du conseil d'administration de NETGEM.

## 1.2. Contexte de la fusion

Les activités des deux sociétés étant devenues complémentaires à la suite de l'expansion de NETGEM à l'international et de l'évolution du business model de VFEG, il a été décidé de les fusionner, cette opération s'inscrivant également dans le cadre de la rationalisation et la simplification des structures existantes du groupe.

## 1.3. Comptes de référence

Les comptes utilisés pour établir les conditions de l'opération sont :

- Pour NETGEM : les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2012, certifiés par les commissaires aux comptes en date du 22 mars 2013, et qui seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 27 juin 2013,
- Pour VFEG : les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2012, certifiés par le commissaire aux comptes en date du 15 février 2013 et qui seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 juin 2013.

## 1.4. Description des apports

Les apports sont les suivants :

Actif apporté 8.052 k€

Passif pris en charge 6.585 k€

Actif net apporté 1.467 k€

Dans le cadre de notre mission, il ne nous appartient pas d'émettre un avis sur l'évaluation des apports.

## 1.5. Détermination du rapport d'échange

La parité de fusion proposée aux actionnaires de VFEG est identique à la parité proposée dans le cadre de l'offre publique d'échange initiée le 5 février 2013 et clôturée le 23 avril 2013, à savoir 1 action NETGEM pour 20 actions VFEG.

Dans le cadre de notre mission, il ne nous appartient pas d'émettre un avis sur le rapport d'échange retenu.

## 1.6. Traitement des valeurs mobilières donnant accès au capital de VFEG

Conformément aux dispositions de l'article L.228-101 du Code de commerce, les titulaires des BSPCE non exercés à la date de la réalisation définitive de la fusion et des OCA non converties à cette même date exerceront leurs droits dans NETGEM.

### 1) En ce qui concerne les OCA

Ainsi qu'il est prévu dans l'article L.228-101 du Code de commerce, le nombre d'actions NETGEM qui sera attribué à chaque titulaire d'OCA de VFEG correspondra au nombre d'actions VFEG qui lui aurait été remis multiplié par le rapport d'échange rappelé ci-dessus, de sorte que 2 OCA de VFEG donneront droit à 3 actions NETGEM.

En effet, conformément au contrat d'émission du 27 septembre 2012, une OCA de VFEG donne droit à 30 actions VFEG. En application de la parité d'échange retenue pour la fusion, 20 actions VFEG donnent droit à une action NETGEM, donc 2 OCA de VFEG donnent droit à 60 actions VFEG qui donnent droit à 3 actions NETGEM.

Compte tenu du nombre d'OCA de VFEG restant en circulation à la date de la signature du traité de fusion (1.831), le nombre maximum d'actions à remettre lors de la conversion des obligations s'établit à 2.746 actions NETGEM.

### 2) En ce qui concerne les BSPCE

Ainsi qu'il est prévu à l'article L.228-101 du Code de commerce, le nombre d'actions NETGEM qui sera attribué à chaque titulaire de BSPCE de VFEG correspondra au nombre d'actions VFEG qui lui aurait été remis multiplié par le rapport d'échange rappelé ci-dessus, de sorte que 20 BSPCE de VFEG donneront droit à 1 action NETGEM.

En effet, conformément aux décisions des conseils d'administration des 26 juillet 2010 et 13 décembre 2011, chaque bon permet de souscrire à une action de la société. En application de la parité d'échange retenue pour la fusion, 20 bons de souscription de VFEG donnent droit à 20 actions VFEG qui donnent droit à une action NETGEM, donc 20 BSPCE de VFEG donnent droit à une action NETGEM.

Compte tenu du nombre de BSPCE de VFEG restant en circulation à la date de la signature du traité de fusion (3.840.496), le nombre maximum d'actions à remettre lors de l'exercice des bons s'établit à 192.024 actions NETGEM.

## **2. Diligences accomplies, synthèse de nos travaux et appréciation**

### **2.1. Diligences accomplies**

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour vérifier que :

- le projet de traité de fusion contient les informations prévues à l'article L.228 – 101 2<sup>ème</sup> alinéa du Code de commerce,
- le nombre de titres auquel donneront droit, postérieurement à la fusion entre V.F.E.G. et NETGEM, les BSPCE et les OCA de V.F.E.G. a été déterminé en conformité avec les dispositions de l'article L.228-101 du Code de commerce.

Nous avons notamment procédé aux travaux suivants :

- Vérification des informations suivantes données dans le traité de fusion entre les sociétés NETGEM et VFEG :
  - Indication du nombre de titres NETGEM auquel pourront prétendre les détenteurs des valeurs mobilières ouvrant droit au capital de VFEG, après la fusion,
  - Calcul des nouveaux rapports de conversion entre ces valeurs mobilières et les actions NETGEM en fonction du rapport d'échange retenu pour la fusion et des rapports de conversion figurant dans les contrats d'émission.
- Revue de la documentation relative à l'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital de VFEG :
  - OCA : PV CA du 25/09/2012, Contrat d'émission du 27/09/2012, Attestation du dépositaire des fonds (CACEIS) du 26/10/2012, PV CA du 22/01/2013 et PV décision DG du 16/05/2013
  - BSPCE : PV d'AGM du 23/12/2009, PV CA 26/07/2010, PV d'AGM du 09/06/2011, PV CA du 13/12/2011
- Prise de connaissance du rapport des commissaires aux apports sur la valeur des titres VFEG apportés à la société NETGEM du 18 mars 2013,
- Examen du rapport d'expertise indépendante établi par la société Paper Audit & Conseil le 21 janvier 2013,
- Prise de connaissance des rapports des commissaires aux comptes des deux sociétés sur les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2012,
- Obtention d'une lettre d'affirmation par les dirigeants des deux sociétés.

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

Cette mission est ponctuelle et prendra fin avec le dépôt de notre rapport.

## 2.2. Synthèse de nos travaux et appréciation

Sur la base des informations mises à notre disposition, et en particulier :

- du contrat d'émission des obligations convertibles en actions du 27 septembre 2012,
- et des conseils d'administration des 26 juillet 2010 et 13 décembre 2011 ayant décidé de l'attribution de BSPCE à certains dirigeants du groupe,

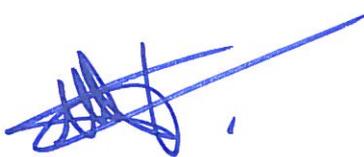
nous avons contrôlé que les informations données dans le traité de fusion sur le nombre d'actions NETGEM auquel donneront droit, postérieurement à la fusion et en fonction du rapport d'échange retenu pour celle-ci, les valeurs mobilières donnant accès au capital de VFEG, étaient correctes.

Il n'entraîne pas dans le cadre de notre mission de donner un avis sur le rapport d'échange retenu par les deux sociétés ou sur l'évolution éventuelle des éléments entrant dans son calcul et nous n'avons donc réalisé aucune diligence spécifique sur ce point.

## 3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que le projet de traité de fusion contient les informations prévues à l'article L.228 – 101 2<sup>ème</sup> alinéa du Code de commerce et que le nombre d'actions NETGEM auquel donneront droit, postérieurement à la fusion entre V.F.E.G. et NETGEM, les valeurs mobilières donnant accès au capital de V.F.E.G. a été déterminé en conformité avec ledit article.

Fait à Paris, le 21 juin 2013



Ludovic BOUTON



Didier FAURY

Commissaires aux apports  
Membres de la Compagnie Régionale des  
Commissaires aux comptes de Paris