

## Mise à disposition du rapport du Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil

### L'expert confirme le bien-fondé du rejet par le Directoire d'ACHETER-LOUER.FR de l'opération de rachat de YEELD SAS proposée par les Concertistes.

La Société rappelle avoir, par communiqué de presse du 30 novembre 2020, informé ses actionnaires et le marché que, dans le cadre de la tentative de rapprochement forcé d'ACHETER-LOUER.FR avec la société YEELD SAS proposée par les Concertistes, la Société a désigné le Cabinet DIDIER KLING EXPERTISE & CONSEIL en qualité d'expert indépendant, avec notamment pour mission de :

- mettre en œuvre une évaluation multicritères des actions émises par YEELD SAS ;
- analyser les éventuelles synergies opérationnelles, financières et fiscales liées à un rapprochement entre ACHETER-LOUER.FR et YEELD SAS ;
- établir un projet de rapport sur la valorisation des titres de YEELD SAS.

Au terme de son rapport en date du 8 avril 2021, le cabinet d'expertise DIDIER KLING EXPERTISE & CONSEIL ne se prononce pas sur la valorisation de la société YEELD SAS compte tenu des caractéristiques de celle-ci.

Il relève notamment dans sa conclusion que :

« (...)

*YEELD est une start-up ayant lancé une application de micro-épargne en mars 2019. Son application vise à inciter ses utilisateurs à épargner de manière ludique (§ 2.2).*

*Elle était encore à un stade précoce de développement à la date de réception du Projet de protocole d'accord. Elle n'avait, en effet, bénéficié que d'une levée de fonds d'amorçage d'un montant de 712 k€, en juin 2018, et attiré 14.000 utilisateurs actifs, dont 7% ayant souscrit une offre avec un abonnement payant, à la fin du mois d'avril 2020.*

*Le Projet de protocole d'accord adressé le 12 novembre 2020 par le dirigeant de YEELD à ALFR (§ 2.3) décrivait un projet d'acquisition de YEELD par ALFR sur la base d'une valorisation de 20 m€, sous réserve d'un rapport à réaliser par un expert indépendant, payée pour moitié en cash (10 m€ à payer en dix mensualités de 1 m€ entre janvier et octobre 2021) et pour moitié par émission d'actions.*

*Le Projet de protocole d'accord prévoyait également une modification de la structure de gouvernance d'ALFR avec la mise en place d'un conseil d'administration de 5 membres dont 3 proposés par YEELD.*

*C'est dans ce contexte que le directoire d'ALFR nous a mandaté afin de donner un avis indépendant sur la valorisation de YEELD affichée dans le Projet de protocole d'accord.*

*Or, la valorisation de YEELD ne peut être réalisée sur la base des critères habituellement retenus (DCF, méthodes analogiques) compte tenu de son stade de développement précoce et son absence d'historique d'activité significatif (cf. § 4.2).*

*Elle aurait dû ressortir du processus de recherche de nouveaux investisseurs et des négociations qui se seraient engagés autour des besoins de financement de YEELD, du pourcentage de capital que des investisseurs auraient estimé nécessaire d'obtenir pour disposer de perspectives de gain attractives, tout en maintenant l'intérêt de l'équipe fondatrice dans le projet.*

*Nos analyses ont donc porté sur l'intérêt économique et financier du projet d'acquisition de YEELD.*

*Nos conclusions sont les suivantes :*

*En premier lieu, nous observons qu'ALFR ne disposait pas à la date d'envoi du Protocole d'accord des ressources financières nécessaires pour procéder à l'acquisition de YEELD dans les conditions qui lui étaient proposées.*

*Notre analyse fait, en effet, apparaître qu'ALFR disposait de ressources financières immédiates limitées, comprises dans une fourchette de 3,0 m€ à 4,5 m€ sur les dix premiers mois de 2021.*

*Plus généralement, ALFR disposait d'une taille trop limitée, à la date du Projet de protocole d'accord, pour financer les besoins de développement d'un acteur du domaine de la micro-épargne ou une néobanque en compétition avec des acteurs mieux financés.*

*En deuxième lieu, même si pour les besoins du raisonnement on considère qu'ALFR disposait des ressources financières pour procéder à l'acquisition de YEELD, selon les termes indiqués dans le Protocole d'accord que YEELD lui avait adressé, une telle opération de croissance externe s'avérait trop risquée pour ALFR.*

Elle l'aurait en effet conduite à concentrer et ainsi déséquilibrer son portefeuille d'activités en faveur d'un investissement très risqué, compte tenu de la forte probabilité d'échec observé sur les start-ups.

Le caractère risqué de cet investissement était accru par le fait qu'il reposait sur des perspectives de développement qui n'étaient pas financées, auxquelles les fondateurs et actionnaires de YEELD n'auraient plus été, au mieux, qu'en partie exposés et qui n'avaient pas été validées au travers d'une levée de fonds récente.

Si cette opération pouvait s'avérer satisfaisante pour les actionnaires de YEELD, qui auraient ainsi trouvé une porte de sortie à leur investissement dans une start-up à un stade encore précoce de son développement, ou pour des actionnaires engagées dans une démarche spéculative vis-à-vis des actions d'ALFR, dans le sens où ils n'auraient cherché qu'à profiter de la forte volatilité induite par la réalisation d'un investissement très risqué, elle n'était pas dans l'intérêt d'actionnaires soucieux des perspectives à long terme d'ALFR.

En dernier lieu, nous observons que l'acquisition de YEELD par ALFR ne pouvait se justifier par les synergies créées par une telle opération (§ 5.).

YEELD a justifié son entrée au capital d'ALFR en affichant son ambition d'en faire, à moyen terme, le « leader de l'accession à la propriété ».

Or, cette ambition ne repose pas :

- sur une analyse précise des métiers qui seraient visés, de leur contexte concurrentiel ou des avantages concurrentiels dont dispose ALFR ;
- ni sur les synergies qui avaient mis en avant auprès d'ALFR pour justifier leur rapprochement.

Au demeurant, nous notons que ces synergies apparaissent limitées et auraient plus justifié un partenariat commercial ou technologique qu'une acquisition.

Surtout, l'ambition affichée de devenir le « leader de l'accession à la propriété » pouvait apparaître comme un risque pour les clients d'ALFR de voir cette dernière les concurrencer.

La mise en œuvre d'une stratégie consistant à devenir le leader de l'accession à la propriété faisait donc courir le risque à ALFR de perdre les revenus de clients qui n'aurait pas accepté qu'elle les concurrence. »

L'expert conclut finalement que « **L'opération proposée par YEELD et ses actionnaires n'apparaît donc pas dans l'intérêt économique et financier d'ALFR ou ses actionnaires** ».

Le Cabinet DIDIER KLING EXPERTISE & CONSEIL est membre de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), de la SFEV (Société Française des Evaluateurs) et de la CCEF (Compagnie des Conseils et Experts Financiers), et Monsieur Didier KLING est expert judiciaire agréé par la Cour de cassation.

Le rapport du Cabinet DIDIER KLING EXPERTISE & CONSEIL peut être consulté sur le site d'ACHETER-LOUER.FR dans la rubrique **Informations investisseurs** <https://www.acheter-louer.fr/qui-sommes-nous/infos-invest>

### **À propos d' Acheter-Louer.fr (FR0010493510-ALALO)**

Acheter-Louer.fr offre sur les thématiques de l'immobilier et de l'habitat, aux particuliers des conseils, des actualités, des annonces immobilières, des offres sur l'habitat et aux professionnels de l'immobilier et de l'Habitat une gamme complète de solutions marketing.

- Thématiques d'annonces immobilières et magazines de réseaux immobiliers
- Portail de petites annonces immobilières
- Applications mobiles immobilières (acheter-louer.fr – ESTIMATION IMMO)
- Podcasts immobilier – habitat – Blog immo-habitat – Newsletters immo-habitat
- Outils et solutions digitales d'e-marketing, site responsive, applications mobiles
- Générations de leads intentionnistes immobilier et habitat
- Campagnes e-mailing et SMS BtoC et BtoB
- Magazine, Site, Newsletters et Podcast EXPRESSION - informations pour les professionnels de l'immobilier
- Monétisation de Bases de données : Immobilier - Changement - Transition – Habitat
- Outils d'Intelligence Artificielle de prédiction des prix de l'immobilier

**Contacts Acheter-Louer.fr** : 01 60 92 96 00 [investisseurs@acheter-louer.fr](mailto:investisseurs@acheter-louer.fr)

**Informations investisseurs** : <https://www.acheter-louer.fr/qui-sommes-nous/infos-invest>