

NOTE

PRESENTEE PAR LA SOCIETE



EN REPONSE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

INITIEE PAR

PROWEBCLUB

PRESENTEE PAR



VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE PROWEBCE

Avis important

En application des articles L. 261-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), l'avis du cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par Monsieur Xavier Paper, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note en réponse.



En application de l'article L.621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-26 de son règlement général, l'AMF a apposé le visa n° 12-356 en date du 17 juillet 2012 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par la société Prowebce et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note en réponse est disponible sur le site Internet de la société Prowebce (www.prowebce.com) ainsi que sur celui de l'AMF (www.amf-france.org). Des exemplaires de la présente note en réponse sont également disponibles sans frais sur simple demande auprès de :

Prowebce

14, rue Chaptal, 92300 Levallois Perret

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, il est précisé que les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la société Prowebce seront déposées auprès de l'AMF. Ces informations feront l'objet d'un document spécifique établi par Prowebce et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique.

Un avis financier sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée, dans un quotidien financier de diffusion nationale pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

TABLE DES MATIÈRES

	Page
1. PRESENTATION DE L'OFFRE	3
2. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	14
3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	21
4. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'AMINISTRATION DE LA SOCIETE	44
5. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	46
6. INFORMATIONS CONCERNANT PROWEBCE	47
7. NOMBRE D'ACTIONS DETENUES DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR PROWEBCE ET NOMBRE D'ACTIONS QU'ELLE PEUT DETENIR A SA PROPRE INITIATIVE.....	54
8. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS MENTIONNEES A L'ARTICLE 231-28 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF	54
9. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE	54

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1. Description de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 235-2 et suivants du règlement général de l'AMF, ProwebClub, société par actions simplifiée au capital de 15.205.007 euros, dont le siège social est situé 14, rue Chaptal, 92300 Levallois Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 518 172 515 (« **ProwebClub** » ou l'« **Initiateur** »), a proposé, de manière irrévocable, aux actionnaires de Prowebce, société anonyme au capital de 396.604,60 euros divisé en 1.983.023 actions de 0,20 euro de valeur nominale chacune (les « **Actions Prowebce** »), dont le siège social est situé 14, rue Chaptal, 92300 Levallois Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 421 011 875 (« **Prowebce** » ou la « **Société** ») et dont les actions ordinaires sont admises aux négociations sur le marché Alternext de NYSE-Euronext Paris sous le code FR0010355057, d'acquérir la totalité des Actions Prowebce que l'Initiateur ne détient pas, au prix unitaire de 18 euros par Action Prowebce, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à une réorganisation de l'actionnariat de la Société au sein de ProwebClub intervenue le 26 juin 2012 (la « **Réorganisation** »), à l'issue de laquelle ProwebClub détenait 1.527.215 Actions Prowebce, représentant 77,01 % du capital et 74,24 % des droits de vote (après suppression des droits de vote double attachés aux Actions Prowebce apportées et/ou cédées) de la Société. L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, en raison du franchissement à la hausse par ProwebClub des seuils de 50% du capital et des droits de vote de Prowebce.

Les principales opérations réalisées dans le cadre de la Réorganisation sont les suivantes :

- (i) un apport à l'Initiateur par Monsieur Patrice Thiry (l'« **Associé Fondateur** ») et par certains membres de sa famille, le 26 juin 2012, de l'intégralité des Actions Prowebce qu'ils détenaient, directement et par l'intermédiaire de la société 5HM¹, soit un nombre total de 446.763 Actions Prowebce, représentant à cette date 22,53 % du capital et 24,11 % des droits de vote de la Société (l'« **Apport de l'Associé Fondateur** »), selon la répartition suivante :

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Patrice Thiry	214.177	10,80 %	11,43 %
Madame Agnès Thiry	4.480	0,23 %	0,17 %

¹ Société à responsabilité limitée dont le siège social est situé 64, rue Danton, 92300 Levallois-Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 514 783 844, et contrôlée par Monsieur Patrice Thiry, qui détient 61 % du capital et des droits de vote de la société 5HM.

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Thomas Thiry ²	29.553	1,49 %	0,00 %
Mademoiselle Carla Thiry ³	29.553	1,49 %	0,00 %
5HM	169.000	8,52 %	12,51 %
TOTAL	446.763	22,53 %	24,11 %

- (ii) un apport à l'Initiateur par Messieurs Tom Collison, Lars Lindgren et Bertrand Bérullier (les « **Associés Business Angels** » et, ensemble avec l'Associé Fondateur, les « **Associés de Référence** »), le 26 juin 2012, d'un nombre total de 240.504 Actions Prowebce, représentant à cette date 12,13 % du capital et 15,96 % des droits de vote de la Société (l'« **Apport des Associés Business Angels** »), selon la répartition suivante :

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Tom Collison	156.776	7,91 %	11,61 %
Monsieur Lars Lindgren	49.974	2,52 %	1,85 %
Monsieur Bertrand Bérullier	33.754	1,70 %	2,50 %
TOTAL	240.504	12,13 %	15,96 %

- (iii) un apport à l'Initiateur par un groupe d'actionnaires de la Société composé de personnes physiques et de personnes morales (les « **Autres Apporteurs** »), le 26 juin 2012, d'un nombre total de 177.250 Actions Prowebce, représentant à cette date 8,94 % du capital et 7,45 % des droits de vote de la Société (l'« **Apport des Autres Apporteurs** »), selon la répartition suivante :

	Nombre	% capital	% droits de vote
SECAFI DSE (GP Alpha)	131.093	6,61 %	4,85 %
Monsieur Philippe Dufour	10.000	0,50 %	0,37 %
Monsieur Dusan Stojanovic	23.992	1,22 %	1,78 %

² Etant précisé que Monsieur Thomas Thiry apportera la nue-propriété de ces 29.553 Actions Prowebce et que Monsieur Patrice Thiry en apportera l'usufruit.

³ Etant précisé que Mademoiselle Carla Thiry apportera la nue-propriété de ces 29.553 Actions Prowebce et que Monsieur Patrice Thiry en apportera l'usufruit.

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Alexander Marquardt	12.165	0,61 %	0,45 %
TOTAL	177.250	8,94 %	7,45 %

- (iv) une cession à l'Initiateur par certains fonds d'investissement gérés par la société de gestion Edmond de Rothschild Investment Partners⁴ (l'« **Investisseur Financier de Référence** »), le 26 juin 2012, d'un nombre total de 62.158 Actions Prowebce, représentant à cette date 3,13 % du capital et 3,29 % des droits de vote de la Société (la « **Cession par l'Investisseur Financier de Référence** »), selon la répartition suivante :

	Nombre	% capital	% droits de vote
Edmond de Rothschild Investment Partners ⁵	62.158	3,13 %	3,29 %
TOTAL	62.158	3,13 %	3,29 %

- (v) une cession à l'Initiateur par les Associés Business Angels, le 26 juin 2012, directement et par l'intermédiaire de la société Venture Securities⁶, d'un nombre total de 230.668 Actions Prowebce, représentant à cette date 11,63 % du capital et 14,56 % des droits de vote de la Société (la « **Cession par les Associés Business Angels** »), selon la répartition suivante :

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Tom Collison	156.777	7,91 %	10,97 %
Monsieur Lars Lindgren	45.317	2,29 %	1,68 %
Monsieur Bertrand Bérullier	28.574	1,44 %	1,91 %
TOTAL	230.668	11,63 %	14,56 %

- (vi) une cession à l'Initiateur par un groupe d'actionnaires de la Société composé de personnes physiques, de personnes morales et de fonds d'investissements (les « **Autres Cédants** »), le 26 juin 2012, d'un nombre total de 369.872 Actions Prowebce,

⁴ Société par actions simplifiée dont le siège social est situé 47, rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 444 071 989.

⁵ Par l'intermédiaire des fonds FCPI Partenariat et Innovation et FIP Partenariat et Proximité, gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners.

⁶ Société de droit suédois, dont l'adresse du principal établissement en France est situé 40, rue des Sablons, 78750 Mareil-Marly, immatriculée sous le numéro 556378-6903, et contrôlée par Monsieur Lars Lindgren.

représentant à cette date 18,65 % du capital et 15,02 % des droits de vote de la Société (la « **Cession par les Autres Cédants** »), selon la répartition suivante :

	Nombre	% capital	% droits de vote
FCPR Alven Capital II	59.368	2,99 %	2,20 %
FCPI CA Innovation IV	118.736	5,99 %	4,39 %
Tewina Company	11.442	0,58 %	0,42 %
FCP Selection Small Cap (SPGP)	5.850	0,30 %	0,22 %
FCP MAM Entreprises Familiales	12.478	0,63 %	0,46 %
Reyl & Cie	10.539	0,53 %	0,39 %
Couder Holding	7.407	0,37 %	0,55 %
Fonds Uzes	56.030	2,83 %	2,07 %
Monsieur Alexander Marquardt	12.165	0,61 %	0,45 %
Monsieur Dusan Stojanovic	16.000	0,81 %	1,19 %
Monsieur Daniel Porot	15.300	0,77 %	0,57 %
Monsieur Stephen Schweich	16.000	0,81 %	0,59 %
Monsieur Patrice Rochette	9.390	0,47 %	0,35 %
Madame Sophie Rochette	400	0,02 %	0,01 %
Monsieur Jacques André	6.094	0,31 %	0,45 %
Madame Olivia Griveau	4.700	0,24 %	0,17 %
Monsieur Christian Delgado	1.165	0,06 %	0,04 %
Monsieur Didrik Hamilton	6.808	0,34%	0,50 %
TOTAL	369.872	18,65 %	15,02 %

L'ensemble des opérations réalisées dans le cadre de la Réorganisation a été réalisé sur la base d'un prix identique au prix de l'Offre, soit 18 euros par Action Prowebce. Aucune clause de complément et/ou d'ajustement de prix n'est stipulée dans les accords conclus préalablement au dépôt de l'Offre entre les Associés de Référence, l'Investisseur Financier de Référence, les Autres Apporteurs et les Autres Cédants.

Les Associés de Référence, l'Investisseur Financier de Référence, les Autres Apporteurs et les Autres Cédants ont ainsi apporté et/ou cédé l'intégralité des Actions Prowebce qu'ils détenaient au profit de l'Initiateur dans le cadre de la Réorganisation⁷.

Aurel BGC (« **Aurel BGC** »), en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, a déposé un projet d'Offre et un projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 29 juin 2012. Aurel BGC garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré par courriers en date des 28 et 29 juin 2012, à l'AMF, avoir franchi en hausse le seuil légal de 50% du capital et des droits de vote de la Société, dans le cadre de la Réorganisation. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 29 juin 2012 sous le numéro 212C0849 ainsi que d'un avis rectificatif publié par l'AMF le 29 juin 2012 sous le numéro 212C0858.

L'Offre vise la totalité des Actions Prowebce en circulation et non détenues par l'Initiateur à la date de dépôt de l'Offre, à l'exclusion des Actions Issues du Contrat de Liquidité, des Actions Gratuites Emises, des Actions Gratuites à Emettre et des Actions TEPA Assimilées (tels que ces termes sont définis ci-après). Ainsi, l'Offre vise, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de l'Offre, 418.136 Actions Prowebce.

Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- (i) les 1.383 Actions Prowebce acquises par Aurel BGC dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec la Société le 9 septembre 2010 (les « **Actions Issues du Contrat de Liquidité** ») ;
- (ii) les 26.451 Actions Prowebce gratuites déjà émises et attribuées par le conseil d'administration de la Société le 14 octobre 2008 au profit de membres du personnel salarié de la Société, dont l'acquisition définitive a eu lieu le 13 octobre 2010 et dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites Emises** ») ;
- (iii) les 5.162 Actions Prowebce gratuites non encore émises et attribuées par le conseil d'administration de la Société le 17 février 2011 au profit de membres du personnel salarié de la Société, dont ni la période d'acquisition ni la période de conservation n'aura expiré à la date de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites à Emettre** » et ensemble avec les Actions Gratuites Emises, les « **Actions Gratuites** ») ; et

⁷ A l'exception d'une Action Prowebce détenue par Monsieur Jacques André et des 9.838 Actions TEPA soumises à un Engagement de Liquidité (tels que ces termes sont définis ci-après) détenues par Messieurs Bertrand Bérullier et Lars Lindgren.

(iv) 9.838 des 241.904 Actions Prowebce⁸ soumises au régime fiscal résultant de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (la « **Loi TEPA** »), soumises à ce titre à un engagement de conservation d'une durée minimale de cinq ans à compter de leur souscription (les « **Actions TEPA** »), lesquelles ont fait l'objet d'accords distincts entre chacun de leurs titulaires et l'Initiateur préalablement au dépôt de la présente note en réponse, aux termes duquel l'Initiateur a notamment pris un engagement irrévocable d'acquérir auprès desdits titulaires d'Actions TEPA et lesdits titulaires d'Actions TEPA ont notamment pris un engagement irrévocable de céder à l'Initiateur leurs Actions TEPA à l'expiration de la période de conservation susvisée (l'« **Engagement de Liquidité** », étant précisé que les Actions TEPA faisant l'objet d'un Engagement de Liquidité seront définies comme les « **Actions TEPA Assimilées** »), à un prix maximal de 18 euros par Action TEPA Assimilée.

Les 26.451 Actions Gratuites Emises ne sont effectivement pas visées par l'Offre. En effet, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires, les articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce prévoient le principe de leur incessibilité pendant la période de conservation telle que fixée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société, celle-ci ne pouvant être inférieure à deux ans. Il est précisé que dans l'hypothèse où certaines Actions Gratuites Emises deviendraient cessibles par anticipation pour cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire, ces Actions Gratuites Emises pourraient être apportées à l'Offre conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.

Les 5.162 Actions Gratuites à Emettre ne sont également pas visées par l'Offre. En effet, ces actions, non encore émises par la Société, ont été attribuées depuis moins de 2 ans : en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, leur attribution ne deviendra définitive qu'à l'issue d'une période d'acquisition de deux ans et elles seront ensuite soumises à une période de conservation ne pouvant être inférieure à deux ans pendant laquelle elles seront incessibles, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires. Il est précisé néanmoins que dans l'hypothèse où certaines Actions Gratuites à Emettre seraient attribuées définitivement pendant la durée de l'Offre pour cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire, ces Actions Gratuites pourraient être apportées à l'Offre conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.

La durée indicative de l'Offre sera du 20 juillet au 7 septembre 2012 inclus.

Conformément aux dispositions d'une part de l'article 235-4 et d'autre part de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai maximum de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire par transfert des Actions Prowebce qui ne lui appartiennent pas et qui n'auraient

⁸ Dont 103.448 Actions Prowebce souscrites en 2008 (représentant 5,2 % du capital de la Société), 101.509 Actions Prowebce souscrites en 2009 (représentant 5,1 % du capital de la Société) et 36.947 Actions Prowebce souscrites en 2010 (représentant 1,9 % du capital de la Société).

pas été présentées à l'Offre, à condition qu'elles ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société⁹.

En cas de retrait obligatoire, il est prévu que les Actions Prowebce qui n'auraient pas été présentées à l'Offre, à l'exception des Actions Prowebce détenues par l'Initiateur et des Actions Assimilées, seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation de leur détenteur pour un montant identique au prix de l'Offre, soit 18 euros par Action Prowebce. Les Actions Prowebce seront radiées du marché Alternext de NYSE Euronext Paris.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95% du capital et des droits de vote de Prowebce (en prenant en considération les Actions Assimilées), et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-avant, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions Prowebce qui ne seront pas détenues directement ou indirectement par lui, dans les conditions des articles 235-4 et suivants et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

1.2. Contexte de l'Offre

Les Associés de Référence se sont rapprochés (i) de l'Investisseur Financier de Référence, (ii) des fonds gérés par la société de gestion Iris Capital Management¹⁰ (« **Iris** ») et (iii) d'Edenred¹¹ (« **Edenred** » et, ensemble avec l'Investisseur Financier de Référence et Iris, les « **Investisseurs** »), afin de soutenir le développement stratégique de la Société.

Dans ce contexte, (i) les Associés de Référence et les Autres Apporteurs ont conclu le 1^{er} juin 2012 un traité d'apport en nature de leurs Actions Prowebce au profit de l'Initiateur (le « **Traité d'Apport** »), (ii) un protocole d'investissement a été conclu le 26 juin 2012 entre l'Associé Fondateur, l'Initiateur et les Investisseurs (le « **Protocole d'Investissement** »), et (iii) des accords distincts ont été conclus entre l'Initiateur, les Associés de Référence, les Investisseurs, les Autres Apporteurs et les Autres Cédants (les « **Autres Accords** » et, ensemble avec le Traité d'Apport et le Protocole d'Investissement, les « **Protocoles d'Investissement** »), aux termes desquels :

- (i) les parties à chacun de ces accords se sont notamment engagés à réaliser les opérations susvisées aux alinéas (i) à (vi) de la Section 1 de la présente note en réponse ; et

⁹ Etant précisé qu'aux fins de détermination de l'atteinte ou non par l'Initiateur du seuil de 95% du capital et des droits de vote de la Société, et en application de l'article L. 233-9 4° du Code de commerce, seraient assimilées aux actions détenues par l'Initiateur (i) les 9.838 Actions TEPA Assimilées, (ii) les 26.451 Actions Gratuites Emises et (iii) les 1.383 Actions Prowebce auto-détenues (les « **Actions Assimilées** »).

¹⁰ Société par actions simplifiée dont le siège social est situé 62, rue Pierre Charron, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 424 495 315.

¹¹ Société anonyme dont le siège social est situé 166-180, boulevard Gabriel Péri, 92240 Malakoff, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 493 322 978.

(ii) afin notamment de financer l'Offre, l'Investisseur Financier de Référence, Iris et Edenred ont souscrit le 26 juin 2012 un nombre total de 18.063.107 obligations convertibles en actions de l'Initiateur, d'un (1) euro de valeur nominale chacune (les « **OCA ProwebClub** »), respectivement à hauteur de 7.470.975 OCA ProwebClub, 6.970.975 OCA ProwebClub et 3.621.157 OCA ProwebClub, dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- (a) les OCA ProwebClub ont une échéance maximale d'un an à compter de la date leur souscription ;
- (b) les OCA ProwebClub seront converties dans un délai de 20 jours ouvrés suivant la clôture de l'Offre, en tout ou en partie en fonction du nombre d'Actions Prowebce à financer dans le cadre de l'Offre, en actions de l'Initiateur (les « **Actions ProwebClub** ») et/ou, en ce qui concerne l'Investisseur Financier de Référence, en obligations convertibles de catégorie « R » de l'Initiateur (les « **OCR ProwebClub** »), selon une parité d'une OCA ProwebClub pour une Action ProwebClub et d'une OCA ProwebClub pour une OCR ProwebClub ;
- (c) les OCA ProwebClub non converties conformément aux stipulations du paragraphe (b) qui précède seront remboursées un délai de 20 jours ouvrés suivant la clôture de l'Offre, et porteront intérêt, à compter du jour de leur souscription, à un taux annuel de 3 %, payable à terme échu à la date de leur remboursement ; et
- (d) le produit de l'émission des OCA ProwebClub sera exclusivement affecté au financement de l'acquisition du Bloc de Contrôle, de l'Offre et de l'éventuel retrait obligatoire, ainsi que des frais y afférents ;

étant précisé que les principales caractéristiques des OCR ProwebClub seront les suivantes :

- (a) les OCR ProwebClub ont une échéance maximale de cinq ans à compter de la date de leur souscription ;
- (b) les OCR ProwebClub porteront intérêt (i) à un taux annuel de 6 %, payable à terme échu, pour la période comprise entre leur date de souscription et le deuxième anniversaire de leur souscription et (ii) à un taux annuel de 4 %, payable à terme échu, pour la période comprise entre le deuxième anniversaire de leur souscription et la date de leur conversion et/ou remboursement ;
- (c) les OCR ProwebClub pourront être converties en Actions ProwebClub à leur date d'échéance, selon une parité d'une OCR ProwebClub pour une Action ProwebClub ;
- (d) sauf cas de remboursement anticipé, les OCR ProwebClub non converties seront remboursées à leur titulaire en principal et en intérêts à leur date d'échéance, et seront assorties d'une prime de non conversion calculée par application (i) d'un taux annuel capitalisé de 2 %, payable in fine, pour la période comprise entre leur date de souscription et le deuxième anniversaire de leur souscription et (ii) d'un

taux annuel capitalisé de 8 %, payable in fine, pour la période comprise entre le deuxième anniversaire de leur souscription et leur date de remboursement ; et

- (e) par exception, à compter du 15 novembre 2012, les OCR ProwebClub pourront être (i) intégralement refinancées, à la discrétion de ProwebClub, par une dette bancaire souscrite par ProwebClub, d'un montant égal à la valeur des OCR ProwebClub (en principal, intérêts, prime de non conversion et accessoires), et ce sous réserve que ladite dette bancaire présente des conditions financières plus avantageuses que celles des OCR ProwebClub ou (ii) intégralement remboursées, avec l'accord préalable des Investisseurs, avec des fonds propres de la Société.

A l'issue de la Réorganisation, intervenue le 26 juin 2012, l'Initiateur détenait donc un total de 1.527.215 Actions Prowebce, représentant 77,01 % du capital et 74,24 % des droits de vote (après suppression des droits de vote double attachés aux Actions Prowebce apportées et/ou cédées) de la Société (le « **Bloc de Contrôle** »).

En rémunération des apports réalisés au titre de la Réorganisation, l'Initiateur a émis au profit des apporteurs un nombre total de 15.204.007 Actions ProwebClub, d'un (1) euro de valeur nominale chacune. Ainsi, à la suite de la Réorganisation, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur étaient répartis comme suit :

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Patrice Thiry	3.767.169	24,78 %	24,78 %
Madame Agnès Thiry	78.788	0,52 %	0,52 %
Monsieur Thomas Thiry	519.740	3,42 %	3,42 %
Mademoiselle Carla Thiry	519.740	3,42 %	3,42 %
5HM	2.972.154	19,55 %	19,55 %
<i>Sous-total Associé Fondateur</i>	<i>7.857.591</i>	<i>51,69 %</i>	<i>51,69 %</i>
Monsieur Lars Lindgren	878.878	5,78 %	5,78 %
Monsieur Tom Collison	2.757.174	18,13 %	18,13 %
Monsieur Bertrand Bérullier	593.621	3,90 %	3,90 %
<i>Sous-total Associés Business Angels</i>	<i>4.229.673</i>	<i>27,81 %</i>	<i>27,81 %</i>
SECAFI DSE (GP Alpha)	2.305.494	15,16 %	15,16 %
Monsieur Dusan Stojanovic	421.940	2,78 %	2,78 %
Monsieur Philippe Dufour	175.867	1,16 %	1,16 %
Monsieur Alexander Marquardt	213.942	1,41 %	1,41 %
<i>Sous-total Autres Apporteurs</i>	<i>3.117.243</i>	<i>20,51 %</i>	<i>20,51 %</i>

	Nombre	% capital	% droits de vote
Edmond de Rothschild Investment Partners ¹²	500	0,003 %	0,003 %
TOTAL	15.205.007	100 %	100 %

Le 26 juin 2012, les Investisseurs ont souscrit à un nombre total de 18.063.107 OCA ProwebClub, d'un (1) euro de valeur nominale chacune, moyennant le versement à l'Initiateur d'un prix de souscription total de 18.063.107 euros, lesquelles seront converties, en tout ou partie, en Actions ProwebClub et/ou en OCR ProwebClub à l'issue de l'Offre :

	Répartition des OCA ProwebClub		Nombre d'Actions ProwebClub pouvant résulter de la conversion des OCA ProwebClub	
	Nombre	%	Nombre	%
Edmond de Rothschild Investment Partners ¹³	7.470.975	41,36 %	7.470.975	41,36 %
Iris ¹⁴	6.970.975	38,60 %	6.970.975	38,60 %
Edenred	3.621.157	20,04 %	3.621.157	20,04 %
TOTAL	18.063.107	100 %	18.063.107	100 %

Dans l'hypothèse où l'intégralité des OCA ProwebClub et des OCR ProwebClub émises au profit des Investisseurs seraient converties en Actions ProwebClub, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur seraient répartis comme suit:

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Patrice Thiry	3.767.169	11,32 %	11,32 %
Madame Agnès Thiry	78.788	0,24 %	0,24 %
Monsieur Thomas Thiry	519.740	1,56 %	1,56 %
Mademoiselle Carla Thiry	519.740	1,56 %	1,56 %

¹² Par l'intermédiaire du fonds Partenariat & Proximité 2 FIP, géré par Edmond de Rothschild Investment Partners.

¹³ Par l'intermédiaire des fonds Partenariat & Innovation 2 FCPI, Partenariat & Innovation 3 FCPI, Partenariat & Innovation 4 FCPI, Partenariat & Proximité 2 FIP et Pluriel Ouest 2 FIP, tous gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners.

¹⁴ Par l'intermédiaire des fonds Iris Capital Fund III FCPR et OP Ventures Growth I FCPR, gérés par Iris.

	Nombre	% capital	% droits de vote
5HM	2.972.154	8,93 %	8,93 %
<i>Sous-total Associé Fondateur</i>	<i>7.857.591</i>	<i>23,61 %</i>	<i>23,61 %</i>
Monsieur Lars Lindgren	878.878	2,64 %	2,64 %
Monsieur Tom Collison	2.757.174	8,29 %	8,29 %
Monsieur Bertrand Bérullier	593.621	1,78 %	1,78 %
<i>Sous-total Associés Business Angels</i>	<i>4.229.673</i>	<i>12,71 %</i>	<i>12,71 %</i>
SECAFI DSE (GP Alpha)	2.305.494	6,93 %	6,93 %
Monsieur Dusan Stojanovic	421.940	1,27 %	1,27 %
Monsieur Philippe Dufour	175.867	0,53 %	0,53 %
Monsieur Alexander Marquardt	213.942	0,64 %	0,64 %
<i>Sous-total Autres Apporteurs</i>	<i>3.117.243</i>	<i>9,37 %</i>	<i>9,37 %</i>
Edmond de Rothschild Investment Partners ¹⁵	7.471.475	22,46 %	22,46 %
Iris ¹⁶	6.970.975	20,95 %	20,95 %
Edenred ¹⁷	3.621.157	10,88 %	10,88 %
TOTAL	33.268.114	100 %	100 %

¹⁵ Par l'intermédiaire des fonds Partenariat & Innovation 2 FCPI, Partenariat & Innovation 3 FCPI, Partenariat & innovation 4 FCPI, Partenariat & Proximité 2 FIP et Pluriel Ouest 2 FIP, tous gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners.

¹⁶ Par l'intermédiaire des fonds Iris Capital Fund III FCPR et OP Ventures Growth I FCPR, gérés par Iris.

¹⁷ Etant précisé (i) qu'Edenred s'est engagée à ce que sa participation au sein du capital de ProwebClub n'excède pas 10 % de celui-ci à l'issue de l'Offre et de la conversion des OCA ProwebClub en résultant et (ii) que, le cas échéant, les OCA ProwebClub détenues par Edenred lui permettant d'excéder ce seuil de 10 % seront cédées à l'Investisseur Financier de Référence et à Iris à l'issue de l'Offre pour un prix égal au montant nominal des OCA ProwebClub ainsi cédées, augmenté des intérêts courus.

2. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

2.1 Protocoles d'Investissement

Aux termes des Protocoles d'Investissement, les Associés de Référence, l'Investisseur Financier de Référence, les Autres Apporteurs, les Autres Cédants ont notamment apporté et/ou cédé, le 26 juin 2012, le Bloc de Contrôle à l'Initiateur, moyennant l'attribution à leur profit d'un nombre total de 15.204.007 Actions ProwebClub ordinaires d'un (1) euro de valeur nominale.

Ainsi, à la suite des opérations prévues aux Protocoles d'Investissement, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur étaient répartis conformément au tableau figurant au paragraphe 1.2 (*Contexte de l'Offre*) de la présente note en réponse.

Afin de financer l'acquisition des Actions Prowebce dans le cadre de la Réorganisation, puis dans le cadre de l'Offre :

- (i) l'Investisseur Financier de Référence a souscrit un nombre total de 7.470.975 OCA ProwebClub, d'un (1) euro de valeur nominale chacune, moyennant le versement à l'Initiateur d'un prix de souscription total de 7.470.975 euros, lesquelles seront converties en tout ou partie en Actions ProwebClub et/ou en OCR ProwebClub à l'issue de l'Offre ;
- (ii) Iris a souscrit un nombre total de 6.970.975 OCA ProwebClub, d'un (1) euro de valeur nominale chacune, moyennant le versement à l'Initiateur d'un prix de souscription total de 6.970.975 euros, lesquelles seront converties en tout ou partie en Actions ProwebClub à l'issue de l'Offre ;
- (iii) Edenred a souscrit un nombre total de 3.621.157 OCA ProwebClub, d'un (1) euro de valeur nominale chacune, moyennant le versement à l'Initiateur d'un prix de souscription total de 3.621.157 euros, lesquelles seront converties en tout ou partie en Actions ProwebClub à l'issue de l'Offre ; et
- (iv) l'Initiateur a souscrit le 26 juin 2012 auprès de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France et de la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile de France des prêts à terme pour un montant total de 3.012.000 euros (la « **Dette d'Acquisition** »).

Les principales caractéristiques des OCA ProwebClub et des OCR ProwebClub sont décrites au paragraphe 1.2 (*Contexte de l'Offre*) de la présente note en réponse.

Dans l'hypothèse où l'intégralité des OCA ProwebClub et des OCR ProwebClub émises au profit des Investisseurs seraient converties en Actions ProwebClub, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur seraient répartis conformément au tableau figurant au paragraphe 1.2 (*Contexte de l'Offre*) de la présente note en réponse.

Le Protocole d'Investissement prévoit également la mise en place d'un dispositif de rétrocession de plus-value au profit de l'Associé Fondateur et de certains managers clés, à savoir Messieurs Gonzague Bellanger, Christian Delgado et Jeremy Pouyer (les « **Managers**

Clés »), lequel est structuré sous forme de bons de souscription d'actions à émettre par l'Initiateur, aux termes duquel, sous réserve de l'atteinte par les Investisseurs d'objectifs de plus-value et de multiple d'investissement, les associés de ProwebClub rétrocéderont, à l'occasion d'une sortie, à l'Associé Fondateur et aux Managers Clés, une quote-part de leurs plus-values respectives.

2.2 Pactes d'associés

Deux pactes d'associés ont été conclus le 26 juin 2012 entre , pour le premier, les Associés de Référence, l'Investisseur Financier de Référence, Iris et Monsieur Dusan Stojanovic, et pour le second, l'Associé Fondateur et les Investisseurs (les « **Pactes d'Associés** »), pour des durées initiales de dix (10) ans, tacitement renouvelables pour des périodes successives de deux (2) ans, et ayant pour objet principal d'organiser les règles de gouvernance de Prowebce et les règles de transfert des titres entre les parties aux Pactes d'Associés, traduisant ainsi une action de concert entre elles vis-à-vis de Prowebce.

Les principales clauses des Pactes d'Associés sont les suivantes :

2.2.1 Règles applicables aux transferts des titres

- (a) *Inaliénabilité des titres de ProwebClub détenus par chaque partie aux Pactes d'Associés* : sauf autorisation expresse de l'Investisseur Financier de Référence, d'Iris et de l'Associé Fondateur, les parties aux Pactes d'Associés ne pourront transférer les titres ProwebClub qu'ils détiennent avant le 25 juin 2017. Cette inaliénabilité pourra être prorogée jusqu'au 31 décembre 2017 sur décision de l'Investisseur Financier de Référence et d'Iris, dans l'hypothèse où un processus de sortie portant sur 50,01 % au moins du capital de la Société serait en cours à cette date, de façon à permettre l'exercice du droit de cession forcée décrit ci-dessous. Par ailleurs, la révocation de Patrice Thiry de ses fonctions de Président de ProwebClub entraînera de plein droit la levée de l'inaliénabilité des Actions ProwebClub détenues directement ou indirectement par ce dernier.
- (b) *Droit de préemption* : sauf certaines exceptions, chaque partie aux Pactes d'Associés bénéficiera d'un droit de préemption en cas de transfert de titres de ProwebClub par l'une ou l'autre des parties aux Pactes d'Associés, au prorata de sa participation dans le capital de ProwebClub, étant précisé qu'un ordre de priorité est établi au bénéfice de l'Investisseur Financier de Référence, d'Iris et de l'Associé Fondateur.
- (c) *Droit de cession conjointe proportionnelle* : l'Investisseur Financier de Référence et Iris bénéficieront d'un droit de cession conjointe proportionnelle, dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties aux Pactes d'Associés souhaiterait transférer à un tiers tout ou partie de ses titres dans ProwebClub, étant précisé qu'en cas de mise en œuvre du droit de cession conjointe proportionnelle (i) le transfert des titres de ProwebClub par les bénéficiaires de ce droit interviendra aux mêmes prix, termes et conditions que ceux convenus entre le cédant et le cessionnaire et (ii) les bénéficiaires de ce droit ne pourront être tenus ni par une obligation de non-concurrence, ni par une obligation de garantie.

- (d) *Droit de cession conjointe totale* : chaque partie aux Pactes d'Associés bénéficiera d'un droit de cession conjointe totale (i) en cas de changement de contrôle de ProwebClub ou (ii) dans l'éventualité où l'Associé Fondateur souhaiterait transférer à un associé ou à un tiers la totalité des titres qu'il détient dans ProwebClub et/ou (iii) dans l'éventualité où l'Investisseur Financier de Référence et/ou Iris souhaiterait transférer à un associé ou à un tiers la totalité des titres qu'il détient dans ProwebClub dans le cadre d'une opération s'accompagnant d'une prise de contrôle majoritaire de ProwebClub, étant précisé qu'en cas de mise en œuvre du droit de cession conjointe totale (i) le transfert des titres de ProwebClub par les bénéficiaires de ce droit interviendra aux mêmes prix, termes et conditions que ceux convenus entre le cédant et le cessionnaire et (ii) l'Investisseur Financier et Référence et Iris ne pourront être tenus ni par une obligation de non-concurrence, ni par une obligation de garantie.
- (e) *Droit de première offre* : l'Associé Fondateur (agissant seul ou de concert) pourra adresser à l'Investisseur Financier de Référence et à Iris, à compter du 26 juin 2015, une offre portant sur l'intégralité des titres ProwebClub détenus par ces derniers. L'Investisseur Financier de Référence et Iris pourront choisir d'accepter ou de refuser une telle offre, étant précisé qu'en cas d'acceptation, le processus de sortie et la réalisation définitive de l'acquisition devra être réalisée avant le 26 septembre 2016.
- (f) *Clause de rendez-vous et de coopération – Sortie* : dans l'hypothèse où aucun évènement de liquidité n'aurait eu lieu ou ne serait en cours dans le cadre du droit de première offre mis en œuvre par l'Associé Fondateur au 26 mars 2016, les parties aux Pactes d'Associés se rencontreront sans délai pour déterminer ensemble les différentes options de liquidité de leur investissement qui s'offrent à elles (cession, admission des titres sur un marché réglementé) et déterminer ensemble les conditions de réalisation d'un tel projet. Dans l'hypothèse où l'Investisseur Financier de Référence et Iris seraient toujours associés de ProwebClub au 26 septembre 2016, les parties aux Pactes d'Associés confieront ensemble un mandat à une banque d'affaires en vue de la cession totale du groupe composé de ProwebClub et de ses filiales. A l'issue de ce processus, et en cas de réception de plusieurs offres d'acquisition portant sur l'intégralité des titres émis par ProwebClub, l'Associé Fondateur et/ou l'Investisseur Financier de Référence et Iris pourront choisir l'acquéreur et forcer les parties aux Pactes d'Associés à céder l'intégralité de leurs titres ProwebClub au profit de celui-ci.
- (g) *Anti-dilution* : chaque partie aux Pactes d'Associés bénéficiera d'une clause d'anti-dilution par le biais d'un droit préférentiel de souscription à toute augmentation de capital ou émission d'autres valeurs mobilières dans ProwebClub. Par exception, Edenred bénéficiera d'un droit de priorité sur toute opération d'augmentation de capital en numéraire, en vue de lui permettre d'augmenter sa participation au capital de ProwebClub jusqu'à détenir 10 % du capital de ProwebClub (ce pourcentage étant apprécié sur la base du capital de ProwebClub après conversion en Actions ProwebClub de l'intégralité des OCA ProwebClub et des OCR ProwebClub et post augmentation de capital), étant précisé que (i) ce droit de priorité deviendra caduc

dès lors qu'Edenred n'utiliserait pas ou seulement en partie cette faculté et ce dès la première augmentation de capital en numéraire et (ii) les parties aux Pactes d'Associés se sont engagés à faire leurs meilleurs efforts afin que les augmentations de capital permettant à Edenred d'atteindre ce seuil de 10 % du capital de ProwebClub soit réalisées à la valeur nominale sans prime d'émission, sous réserve que la valeur réelle des Actions Prowebce ne s'écarte pas significativement de la valeur nominale des Actions Prowebce.

- (h) *Limitation de détention d'Edenred* : Edenred s'est engagée à ne pas détenir une participation supérieure à 20 % du capital ou des droits de vote de la Société.

2.2.2 Règles de gouvernance de ProwebClub

- (a) ProwebClub sera dirigée par un président (le « **Président** »), sous le contrôle d'un comité de suivi (le « **Comité de Suivi** »).
- (b) Le Président sera nommé pour une durée illimitée par l'assemblée générale des associés de ProwebClub statuant à la majorité simple et sera révocable à tout moment, et uniquement pour un juste motif, par l'assemblée générale des associés de ProwebClub statuant à la majorité des deux tiers. Les fonctions de premier Président seront exercées par Monsieur Patrice Thiry.
- (c) Le Comité de Suivi sera composé de cinq (5) à six (6) membres, nommés par l'assemblée générale des associés de ProwebClub sur proposition de l'Associé Fondateur pour deux d'entre eux, sur proposition de l'Investisseur Financier de Référence pour l'un d'entre eux, sur proposition d'Iris pour l'un d'entre eux et sur proposition unanime des Associés Business Angels pour l'un d'entre eux. La durée des fonctions des membres du Comité de Suivi sera celle figurant dans leur décision de nomination, étant précisé que les premiers membres seront nommés pour une durée illimitée. Les premiers membres du Comité de Suivi seront (i) Monsieur Patrice Thiry et Monsieur Gonzague Bellanger, en leur qualité de membres désignés sur proposition de l'Associé Fondateur, (ii) Monsieur André Renaison, en sa qualité de membre désigné sur proposition de l'Investisseur Financier de Référence (avec faculté de substitution au profit de Monsieur Mayeul Caron, lequel pourra en tout état de cause assister aux réunions du Comité Consultatif aux côtés de Monsieur André Renaison sans disposer de droit de vote), (iii) Monsieur Erick de la Rivière, en sa qualité de membre désigné sur proposition d'Iris (avec faculté de substitution au profit de Monsieur Pierre de Fouquet), et (iv) Monsieur Bertrand Bérullier, en sa qualité de membre désigné sur proposition des Associés Business Angels. Certaines décisions significatives ne pourront être prises au niveau de ProwebClub, de la Société et de ses éventuelles filiales, sans avoir été préalablement approuvées par le Comité de Suivi, étant précisé que (i) le vote favorable de Monsieur Patrice Thiry sera nécessaire pour chacune d'entre elles et (ii) les votes favorables de Messieurs André Renaison et/ou d'Erick de la Rivière seront nécessaires pour certaines d'entre elles.

- (d) Le Président aura l'obligation de tenir le Comité de Suivi régulièrement informé de la marche des affaires de ProwebClub et de ses filiales. En particulier, il devra communiquer au Comité de Suivi, sur une base régulière, des informations de nature financière et prévisionnelle relatives aux activités de ProwebClub et de ses filiales.
- (e) Un comité consultatif sera également constitué, dont le rôle sera de contribuer aux réflexions du Président et du Comité de Suivi en matière de développement stratégique de la Société, et qui ne disposera d'aucune faculté de décision. Il sera composé de cinq (5) membres, désignés par les Investisseurs et l'Associé Fondateur.

2.2.3 Engagements relatifs aux distributions de dividendes

- (a) Les parties aux Pactes d'Associés se sont engagées à ce que ProwebClub ne procède, sans l'accord préalable des Investisseurs, à aucune distribution de dividende pendant une durée de cinq (5) ans à compter de la date de signature des Pactes d'Associés, soit jusqu'au 25 juin 2017.
- (b) Par ailleurs, les parties aux Pactes d'Associés se sont engagées à ce que Prowebce, procède, sous réserves de ses besoins de financement et de stabilité de sa structure financière, à des distributions de dividendes suffisantes pour permettre notamment (i) le remboursement de la Dette d'Acquisition et (ii) le service financier des OCR ProwebClub, jusqu'au complet remboursement de la Dette d'Acquisition et des OCR ProwebClub, selon le cas.

2.2.4 Engagement d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation et de continuité de l'Associé Fondateur

- (a) L'Associé Fondateur sera tenu par un engagement d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation.
- (b) En cas de cession totale de ProwebClub, et/ou de la Société, si le cessionnaire en fait la demande, l'Associé Fondateur sera tenu de continuer d'exercer des fonctions opérationnelles au sein de ProwebClub et la Société, pendant une durée de douze (12) mois à compter de ladite cession.

2.2.5 Engagements spécifiques d'Edenred

- (a) Edenred s'interdira, pendant toute la durée du Pacte d'Associés auquel elle est partie, d'acquérir, souscrire et/ou détenir sans l'accord préalable et écrit de l'Investisseur Financier de Référence, d'Iris et de l'Associé Fondateur, des participations dans certaines sociétés concurrentes de la Société.
- (b) Edenred s'interdira, pendant toute la durée du Pacte d'Associés auquel elle est partie, d'acquérir directement des titres de la Société.

2.2.6 Rémunération de Monsieur Patrice Thiry en qualité de Président de ProwebClub

- (a) Monsieur Patrice Thiry, percevra, en sa qualité de Président de ProwebClub, une rémunération fixe annuelle de 202.000 euros bruts annuels, ainsi qu'une rémunération variable annuelle, de 40.000 euros pour 2012, en fonction d'atteinte

d'objectifs et de performance économiques en matière de chiffre d'affaires, d'EBITDA et de développement de clientèle.

- (b) Il est également précisé qu'en cas de révocation de ses fonctions de ProwebClub (sauf cas de faute lourde ou grave), Monsieur Patrice Thiry percevra une indemnité transactionnelle égale à 150.000 euros bruts.

2.3 Engagements de Liquidité relatifs aux Actions TEPA

9.838 des 241.904 Actions Prowebce¹⁸ soumises au régime fiscal résultant de la Loi TEPA, soumises à ce titre à un engagement de conservation d'une durée minimale de cinq ans à compter de leur souscription ont fait l'objet d'accords distincts entre chacun de leurs titulaires et l'Initiateur préalablement au dépôt de la présente Note d'Information, aux termes duquel l'Initiateur a notamment pris un engagement irrévocable d'acquérir auprès desdits titulaires d'Actions TEPA et lesdits titulaires d'Actions TEPA ont notamment pris un engagement irrévocable de céder à l'Initiateur leurs Actions TEPA à l'expiration de la période de conservation susvisée, à un prix maximal de 18 euros par Action TEPA.

2.4 Engagements des attributaires d'Actions Gratuites Emises

En vertu d'accords distincts conclus préalablement au dépôt de l'Offre, les titulaires des 26.451 Actions Gratuites Emises se sont irrévocablement engagés, à l'issue de leurs périodes de conservation respectives, à apporter et/ou à céder leurs Actions Gratuites Emises à l'Initiateur, et l'Initiateur s'est irrévocablement engagé à acquérir lesdites Actions Gratuites Emises, sur la base du prix de l'Offre, soit 18 euros par Action Prowebce.

2.5 Absence de liquidité à un prix garanti

Aucun des accords conclus entre les associés de ProwebClub ne stipule de liquidité à un prix garanti pour les actionnaires de ProwebClub.

2.6 Engagements d'apport à l'Offre

Néant.

2.7 Engagement d'apport des attributaires d'Actions Gratuites

2.7.1 Programme d'attribution d'Actions Gratuites

Sur autorisation de l'assemblée générale des actionnaires de Prowebce en date du 19 décembre 2007, le Conseil d'administration de Prowebce a, en date des 14 octobre 2008 et 17 février 2011, décidé d'attribuer un total de 31.613 Actions Gratuites au profit de membres du personnel salarié de la Société.

En application des articles L.225-197-1 et suivants du Code de Commerce et conformément aux dispositions de l'assemblée générale extraordinaire de la Société ayant autorisé

¹⁸ Dont 103.448 Actions Prowebce souscrites en 2008 (représentant 5,2 % du capital de la Société), 101.509 Actions Prowebce souscrites en 2009 (représentant 5,1 % du capital de la Société) et 36.947 Actions Prowebce souscrites en 2010 (représentant 1,9 % du capital de la Société).

l'attribution des Actions Gratuites, (i) les Actions Gratuites Emises font l'objet d'une inaccessibilité pendant une période de conservation ne pouvant être inférieure à deux (2) ans, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires, et (ii) l'attribution des Actions Gratuites à Emettre ne deviendra définitive qu'à l'issue d'une période d'acquisition de deux ans et elles seront ensuite soumises à une période de conservation ne pouvant être inférieure à deux ans pendant laquelle elles seront inaccessibles, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires.

Le tableau ci-dessous résume l'ensemble des attributions d'Actions Gratuites effectuées par la Société à la date de la présente note en réponse, ainsi que les termes de leur période d'acquisition et/ou de conservation à la date de la présente note en réponse :

	Nombre d'Actions Gratuites attribuées	Nombre d'Actions Gratuites caduques	Terme de la période d'acquisition	Terme de la période de conservation
Conseil d'administration du 14 octobre 2008	26.451	-	13 octobre 2010	13 octobre 2012
Conseil d'administration du 17 février 2011	5.162	2	16 février 2013	16 février 2015
Total	31.613	2	-	-

2.7.2 Engagements des attributaires d'Actions Gratuites Emises

Il est précisé à cet égard qu'en vertu d'accords distincts conclus préalablement au dépôt de l'Offre, les titulaires d'Actions Gratuites Emises se sont irrévocablement engagés, à l'issue de leurs périodes de conservation respectives, à apporter et/ou à céder leurs Actions Gratuites Emises à l'Initiateur, et l'Initiateur s'est irrévocablement engagé à acquérir lesdites Actions Gratuites Emises, sur la base du prix de l'Offre, soit 18 euros par Action Gratuite Emise.

2.8 Engagement d'acquisition par l'Initiateur des Actions TEPA Assimilées à l'issue de leur période de conservation

Les 9.838 Actions TEPA Assimilées ont fait l'objet d'accords distincts entre chacun de leurs titulaires et l'Initiateur préalablement au dépôt de la présente note en réponse, aux termes duquel l'Initiateur a notamment pris un engagement irrévocable d'acquérir les Actions TEPA Assimilées auprès de leurs titulaires à l'expiration de la période de conservation prévue par la Loi TEPA, à un prix maximal de 18 euros par Action TEPA Assimilée.

3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société

PROWEBCE

initiée par la société

PROWEBCLUB

présentée par la société

AUREL BGC

(Établissement présentateur et garant)

*** * ***

RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE

établi par la société

PAPER AUDIT & CONSEIL

Paris, le 5 juillet 2012

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'Ordre de Paris
Société de commissariat aux comptes membre de la Compagnie régionale de Paris
SARL au capital de 240 000 euros RCS - Paris B 453 815 953 222, boulevard Pereire 75017 Paris

Mobile : + 33.6.80.45.69.36 Tel : + 33.1.40.68.77.41 Fax : + 33.1.45.74.63.78 Mail : paper@xavierpaper.com

Dans le cadre de l'opération envisagée d'Offre Publique d'Achat Simplifiée (ci-après dénommée « l'OPAS » ou « l'Offre ») initiée par la société PROWEBCLUB sur les actions de la société PROWEBCE, nous avons été chargés, suite à notre désignation en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de la société PROWEBCE en date du 16 mai 2012, de nous prononcer sur le caractère équitable du prix d'offre proposé de 18 euros par action PROWEBCE. L'Offre fait suite à une réorganisation de l'actionnariat de la société PROWEBCE au sein de la société PROWEBCLUB intervenue le 26 juin 2012, résultant d'opérations d'apport et de cession d'actions PROWEBCE à la société PROWEBCLUB, à l'issue de laquelle cette dernière détenait 1 527 215 actions PROWEBCE, représentant 77,01% du capital et 74,24% des droits de vote de la société PROWEBCE (ci-après dénommées « le **Bloc de Contrôle** »). Les opérations d'apport et de cession d'actions PROWEBCE ont été réalisées à un prix identique à celui retenu pour la présente Offre, soit 18 euros par action PROWEBCE. L'Offre, qui revêt un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), porte sur la totalité des actions PROWEBCE en circulation non détenues par la société PROWEBCLUB, soit 418 136 actions PROWEBCE (cf. infra §.9).

Dans le cas où les actionnaires minoritaires de la société PROWEBCE ne représenteraient pas, à l'issue de l'OPAS, plus de 5%¹⁹ du capital ou des droits de vote de la société PROWEBCE, la société PROWEBCLUB se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de ladite OPAS, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire (ci-après dénommée « le **RO** »), au même prix d'offre que l'OPAS, soit 18 euros par action PROWEBCE, afin de se voir transférer les actions de la société PROWEBCE non apportées à l'OPAS. En conséquence, sur la base de l'article 261-1 II du règlement général de l'AMF, nous nous prononçons, en outre, sur le caractère équitable du prix d'offre proposé de 18 euros par action PROWEBCE en cas de dépôt du projet de RO précité.

Le fondement réglementaire de notre intervention relève des articles 261-1 I-1°, 2° et 4° du titre VI du livre II du règlement général de l'AMF qui stipulent que la société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant :

- lorsque la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre (article 1°) ;
- lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance (article 2°). Tel est le cas de Monsieur Patrice Thiry, associé fondateur de la société PROWEBCE et actionnaire de référence de la société PROWEBCLUB ; et
- lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée (article 4°). Tel est le cas des opérations résultant de la mise en œuvre de l'accord d'investissement relatif à l'acquisition de la société PROWEBCE, et en particulier de l'émission des bons de souscription d'actions PROWEBCLUB (BSA PROWEBCLUB) consentis à certains

¹⁹ Etant précisé qu'aux fins de détermination de l'atteinte ou non par l'initiateur, la société PROWEBCLUB, du seuil de 95% du capital et des droits de vote de la société PROWEBCE, et en application de l'article L. 233-9 4° du Code de commerce, seraient assimilées aux actions détenues par l'initiateur les 9 838 actions TEPA ayant fait l'objet d'un engagement de liquidité, les 26 451 actions gratuites émises et les 1 383 actions PROWEBCE auto-détenues (cf. infra §.9).

salariés clés de la société PROWEBCE, en ce inclus Monsieur Patrick Thiry, actionnaire de la société PROWEBCE (cf. infra §.11.1).

Pour effectuer cette mission, nous nous sommes conformés aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application n° 2006-08 sur l'expertise indépendante ainsi que des recommandations de l'AMF du 28 septembre 2006 (modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010). Nous avons pris connaissance et analysé l'ensemble des documents comptables, financiers et juridiques nécessaires à la mission. Nous nous sommes appuyés sur notre expérience dans le domaine de l'évaluation et sur notre savoir-faire dans le domaine des expertises indépendantes, qu'elles soient de natures légale ou contractuelle.

1. PRESENTATION DE PAPER AUDIT & CONSEIL

La société Paper Audit & Conseil est constituée d'une équipe restreinte de professionnels spécialisés dans les domaines liés aux normes comptables, à la modélisation et l'ingénierie financière, et à l'évaluation, que ce soit dans le cadre de :

- missions légales : commissariat aux apports et à la fusion,
- missions contractuelles : consultations comptables, évaluation (entreprises, actifs incorporels, passifs sociaux, instruments financiers, etc.), arbitrage.

Nous avons acquis, dans le domaine des sociétés cotées, une expérience reconnue dans les opérations qui requièrent une appréciation particulière et l'émission d'un jugement.

Nous disposons des moyens techniques et opérationnels nécessaires à l'exécution de nos missions ; pour les besoins de l'ensemble de nos missions d'évaluation, nous utilisons la base de données financières Thomson Reuters qui, au cas d'espèce, nous a permis d'apprécier la valeur de la société PROWEBCE.

2. INDEPENDANCE

Le cabinet Paper Audit & Conseil n'a jamais été mandaté par la société PROWEBCE, ni par ses actionnaires, pour réaliser une mission d'expertise, d'évaluation ou de conseil. Nous attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les personnes concernées par la présente offre et leurs conseils, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement dans le cadre de la présente mission.

3. MISSIONS D'EXPERTISE INDEPENDANTE REALISEES AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS

Au cours des douze derniers mois, la société Paper Audit & Conseil est intervenue en qualité d'expert indépendant au titre des missions suivantes :

Type d'offre	Cible	Initiatrice	Banque présentatrice	Date
Offre publique d'achat simplifiée	HITECHPROS	HTTP MANAGER	PORTZAMPARC SOCIETE DE BOURSE	mars-12
Offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire	THE MARKETINGROUP	INTELCIA FRANCE	BANQUE DELUBAC & CIE	janv.-12
Offre publique d'achat	RUE DU COMMERCE	ALTACOM	SOCIETE GENERALE CORPORATE & INVESTMENT BANKING	déc.-11
Offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	FLIR SYSTEMS ADVANCED THERMAL SOLUTIONS SA	FLIR SYSTEMS HOLDING FRANCE SAS	CREDIT DU NORD	oct.-11
Offre publique d'achat simplifiée	THARREAU INDUSTRIES	FIBERTEX NONWOVENS	AUREL BGC	juin-11

4. ADHESION A UNE ASSOCIATION PROFESSIONNELLE RECONNUE PAR L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Le cabinet Paper Audit & Conseil n'adhère, à ce jour, à aucune association professionnelle reconnue par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général, compte tenu des procédures internes qui garantissent un haut niveau d'intégrité, d'indépendance et de compétence.

A ce titre, il s'est doté d'un code de déontologie prévoyant notamment des procédures destinées à protéger l'indépendance du cabinet et éviter les situations de conflit d'intérêts ainsi qu'à contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission. Dans le cadre de la présente mission, la revue indépendante a été réalisée par Monsieur Thierry Dutartre, expert-comptable et commissaire aux comptes, fondateur et Président de la société PENTHIEVRE FINANCE, professionnel qualifié disposant d'une longue expérience de l'évaluation et de l'expertise indépendante.

5. DILIGENCES EFFECTUÉES

La présente mission a été menée par Xavier Paper et son équipe et s'est déroulée entre le 16 mai 2012 et le 5 juillet 2012, date de remise de notre rapport.

L'équipe affectée à la mission est composée des deux personnes suivantes :

- Xavier Paper (49 ans) - ESC Rouen, expert-comptable, commissaire aux comptes - réalise régulièrement des missions d'évaluation, de commissariat aux apports et à la fusion, ainsi que des missions de consulting comptable.
- Patrick Grinspan (45 ans) – ingénieur Agro (AgroParisTech), Master Stratégie et Expertise Financières (CNAM) - réalise des missions d'évaluation et de modélisation financières.

Elle a mis en œuvre le programme de travail suivant :

- Acceptation de la mission,
- Prise de connaissance des informations nécessaires à la compréhension de l'opération et de son cadre juridique et à l'évaluation des actions de la société PROWEBCE,
- Prise de connaissance des informations qui nous ont été communiquées, en particulier celles de nature comptable et financière,
- Discussions avec les représentants de la société PROWEBCE et ses conseils portant sur les éléments d'appréciation de la valeur des actions PROWEBCE,
- Constitution d'un échantillon de sociétés cotées comparables à la société PROWEBCE,
- Analyse du rapport d'évaluation de la société PROWEBCE établi par la société AUREL BGC,
- Mise en œuvre par le cabinet Paper Audit & Conseil de l'évaluation des actions de la société PROWEBCE,
- Rédaction du rapport du cabinet Paper Audit & Conseil.

Enfin, il est important de noter que, conformément à la pratique dans le domaine des expertises indépendantes, nous n'avons pas procédé à un audit des données historiques qui nous ont été transmises. En outre, s'agissant des données prévisionnelles, nous nous sommes limités à en vérifier la cohérence et la pertinence au travers d'entretiens avec les représentants de la société PROWEBCE et ses conseils et par recoupements d'informations entre elles.

6. LISTE DES DOCUMENTS MIS A NOTRE DISPOSITION

Pour les besoins de notre mission, nous avons utilisé les documents et informations mis à notre disposition par la société PROWEBCE et ses conseils. Les principaux documents utilisés ont été les suivants :

- Rapport d'évaluation de la société PROWEBCE du 31 mai 2012 établi par la société AUREL BGC,
- Business plan de la société PROWEBCE en date du mois de février 2012,
- Comptes consolidés du groupe PROWEBCE aux 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011,
- Due diligence financière, en date du 4 mai 2012, établie par le cabinet GRANT THORNTON,

- Compte financiers historiques et prévisionnels de la société MALICITE, acquise en avril 2012 par la société PROWEBCE,
- Note d'analyse en date du 29 juillet 2011 portant sur la société PROWEBCE établie par la société AUREL BGC,
- Procès-verbal de la réunion du Conseil d'administration du 16 mai 2012 de la société PROWEBCE,
- Procès-verbal de l'assemblée générale mixte du 16 mai 2012 de la société FINANCIERE MEDICALE (nouvellement dénommée PROWEBCLUB),
- Procès-verbal de l'assemblée générale mixte du 26 juin 2012 de la société PROWEBCLUB,
- Traité d'apport en nature d'actions PROWEBCE au profit de la société PROWEBCLUB en date du 1^{er} juin 2012,
- Pacte d'associés des investisseurs PROWEBCLUB en date du 26 juin 2012,
- Pacte d'associés PROWEBCLUB de la société EDENRED en date du 26 juin 2012,
- Accord d'investissement relatif à l'acquisition de la société PROWEBCE en date du 26 juin 2012,
- Accords de cession à terme portant sur les 9 838 des 241 904 actions TEPA (cf. infra §.9),
- Accords de cession à terme portant sur les 26 451 actions gratuites émises, en phase de conservation, attribuées par le conseil d'administration de la société PROWEBCE le 14 octobre 2008,
- Contrats d'émission des deux catégories d'obligations convertibles PROWEBCLUB (OCA PROWEBCLUB et OCR PROWEBCLUB), d'une part au bénéfice des investisseurs financiers²⁰ et de la société EDENRED s'agissant des OCA, d'autre part au bénéfice des fonds d'investissement gérés par la société de gestion EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS (ci-après dénommés « **EDRIP** ») s'agissant des OCR,
- Term sheet en date du 26 juin 2012 relatif à rémunération de Monsieur Patrice Thiry au sein du groupe PROWEBCLUB,
- Statuts de la société PROWEBCLUB au 16 mai 2012,
- Plaquette financière 2011 de la société FINANCIERE MEDICAL,
- Comptes sociaux de la société FINANCIERE MEDICAL au 31 décembre 2011,
- Rapport du commissaire aux apports, en date du 4 juin 2012, relatif à l'opération d'apport des titres PROWEBCE à la société PROWEBCLUB établi par le cabinet PREJEAN AUDIT & CONSEIL, représenté par Monsieur Pierre Préjean,
- Rapport du cabinet EXELMANS, en date du 14 juin 2012, relatif à l'évaluation des BSA PROWEBCLUB,
- Projet de note d'information relatif à l'OPAS établi par la société AUREL BGC.

Pour les données de marché nécessaires à l'évaluation de la société PROWEBCE, nous nous sommes principalement appuyés sur la base de données financières Thomson Reuters.

²⁰ A savoir EDRIP et les fonds d'investissement IRIS CAPITAL FUND III FCPR et OP VENTURES GROWTH I FCPR, gérés par la société de gestion IRIS CAPITAL MANAGEMENT.

7. INTERLOCUTEURS RENCONTRES

Dans le cadre de notre mission, nous avons rencontré et/ou échangé avec les représentants de la société PROWEBCE et ses conseils ainsi qu'avec les représentants de l'établissement présentateur, la société AUREL BGC.

Pour la société PROWEBCE :

- Monsieur Gonzague Bellanger, Directeur financier.

Pour la société AUREL BGC :

- Monsieur Nicolas Martin, Responsable du département Corporate Finance,
- Monsieur Olivier Béné, Département Corporate Finance,
- Monsieur Cosme Rosellini, Analyste financier.

Pour la société MOORELAND PARTNERS :

- Monsieur Stephen Schweich, Managing Director,
- Monsieur Pierre Lafitte, Analyst.

Pour le cabinet d'avocats FRIEH BOUHENIC :

- Maître Jeremy Scemama, Avocat associé,
- Maître Matthieu Lampel, Avocat.

Pour le cabinet d'avocats PDGB Avocats :

- Maître Christophe Vannoote, Avocat associé,
- Maître Charlotte Riberprey-Jacob, Avocat.

Pour le cabinet d'avocats STC PARTNERS :

- Maître Delphine Bariani, Avocat associée,
- Maître Emmanuel Delaby, Avocat associé.

Pour le cabinet EXELMANS :

- Monsieur Richard Dahan, Senior, Transaction Services.

8. REMUNERATION PERÇUE

Les honoraires pour cette mission se sont élevés à 35 000 euros HT.

9. CONTEXTE ET PRESENTATION DE LA SOCIETE PROWEBCE

La société PROWEBCE est une société anonyme au capital de 396 604,60 euros, divisé en 1 983 023 actions de 0,20 euro de nominal chacune, dont le siège social est sis 14 rue Chaptal, 92300 Levallois Perret, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 421 011 875.

Créée en 2000 et historiquement spécialisée sur le marché des logiciels destinés aux comités d'entreprise (CE), la société PROWEBCE a pratiqué depuis 2007 une stratégie de diversification horizontale et verticale qui a abouti à une offre globale lui permettant d'adresser la majeure partie du marché des CE. D'un modèle économique *Business to Business* centré sur l'édition de logiciels, la société est progressivement passée à un modèle

économique mixte *Business to Business / Business to Business to Consumer* intégrant des activités de e-commerce.

Entrée sur le marché du e-commerce en 2009 suite à l'acquisition des sociétés MEYCLUB et INITIATIVE CE, la société PROWEBCE a développé au cours de l'exercice 2010 plusieurs offres de vente en ligne, afin d'élargir son catalogue de services à destination des CE et de leurs bénéficiaires :

- une offre de chèques cadeaux électroniques dématérialisés (MEYCLUB) que les CE peuvent offrir à leurs salariés en lieu et place, ou en complément, des chèques cadeaux en papier ;
- une offre de voyages à des tarifs préférentiels (accès à plus de 90 tour-opérateurs tels que FRAM, MARMARA, KUONI, etc.) via une agence de voyages en ligne dédiée aux salariés des CE membres de la plateforme www.meyclub.com ; et
- des partenariats exclusifs avec les sites leaders du e-commerce (AMAZON, CDISCOUNT, etc.) permettant aux salariés des CE d'accéder à un très large choix de produits disponibles à des prix préférentiels.

L'activité de la société PROWEBCE comprend donc, outre celle d'origine d'éditeur de logiciel, une activité de e-commerce en fort développement.

L'OPAS en objet fait suite à une réorganisation de l'actionariat de la société PROWEBCE au sein de la société PROWEBCLUB intervenue le 26 juin 2012, à l'issue de laquelle la société PROWEBCLUB détenait 1 527 215 actions PROWEBCE, représentant 77,01% du capital et 74,24% des droits de vote de la société PROWEBCE. Les principales opérations réalisées dans le cadre de la réorganisation précitée sont les suivantes :

- 1) un apport à la société PROWEBCLUB par Monsieur Patrice Thiry²¹ et par certains membres de sa famille (ci-après dénommés « **l'Associé Fondateur** ») de l'intégralité des actions PROWEBCE qu'ils détenaient, directement ou indirectement, soit un nombre total de 446 763 actions PROWEBCE ;
- 2) un apport à la société PROWEBCLUB par Messieurs Tom Collison, Lars Lindgren et Bertrand Bérullier (ci-après dénommés « **les Associés Business Angels** » et, ensemble avec l'Associé Fondateur, « **les Associés de Référence** ») d'un nombre total de 240 504 Actions PROWEBCE ;
- 3) un apport à la société PROWEBCLUB par un groupe d'actionnaires de la société PROWEBCE composé de personnes physiques et de personnes morales (ci-après dénommés « **les Autres Apporteurs** ») d'un nombre total de 177 250 Actions PROWEBCE ;
- 4) une cession à la société PROWEBCLUB par EDRIP d'un nombre total de 62 158 actions PROWEBCE ;
- 5) une cession à la société PROWEBCLUB par les Associés Business Angels d'un nombre total de 230 668 actions PROWEBCE ; et
- 6) une cession à la société PROWEBCLUB par un groupe d'actionnaires de la société PROWEBCE composé de personnes physiques, de personnes morales et de fonds d'investissements (ci-après dénommés « **les Autres Cédants** ») d'un nombre total de 369 872 actions PROWEBCE.

²¹ Monsieur Patrice Thiry est le président directeur général et le fondateur de la société PROWEBCE.

L'ensemble de ces opérations a été réalisé sur la base d'un prix identique au prix de l'Offre, soit 18 euros par action PROWEBCE.

L'Offre, qui revêt un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, porte sur la totalité des actions PROWEBCE en circulation et non détenues par la société PROWEBCLUB à la date de dépôt de l'Offre, à l'exclusion des actions issues du contrat de liquidité, des actions gratuites émises, des actions gratuites à émettre et des actions TEPA (cf. point 4 ci-après) ayant fait l'objet d'un engagement de liquidité (tels que ces termes sont définis ci-après), soit 418 136 actions PROWEBCE.

Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- 1) les 1 383 actions PROWEBCE acquises la société par AUREL BGC dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec la société PROWEBCE le 9 septembre 2010 ;
- 2) les 26 451 actions gratuites PROWEBCE déjà émises, et attribuées par le conseil d'administration de la société PROWEBCE le 14 octobre 2008 au profit de membres du personnel salarié de la société PROWEBCE, dont l'acquisition définitive a eu lieu le 13 octobre 2010 mais dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre ;
- 3) les 5 162 actions gratuites PROWEBCE non encore émises et attribuées par le conseil d'administration de la société PROWEBCE le 17 février 2011 au profit de membres du personnel salarié de la société PROWEBCE, dont ni la période d'acquisition ni la période de conservation n'aura expiré à la date de clôture de l'Offre ; et
- 4) les 9 838 des 241 904 actions PROWEBCE soumises au régime fiscal résultant de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (la « **Loi TEPA** »), soumises à ce titre à un engagement de conservation d'une durée minimale de cinq ans à compter de leur souscription, lesquelles ont fait l'objet d'accords distincts entre chacun de leurs titulaires et la société PROWEBCE préalablement au dépôt du projet de note d'information (ci-après dénommées « **les actions TEPA** »), aux termes duquel la société PROWEBCE a notamment pris un engagement irrévocable d'acquérir les actions TEPA auprès de leurs titulaires à l'expiration de la période de conservation susvisée, à un prix maximal de 18 euros par action TEPA.

S'agissant des 26 451 actions gratuites PROWEBCE déjà émises, il est précisé qu'en vertu d'accords distincts conclus préalablement au dépôt du projet d'Offre, leurs titulaires se sont irrévocablement engagés, à l'issue de leurs périodes de conservation respectives, à apporter et/ou à céder leurs actions gratuites à la société PROWEBCLUB, sur la base d'une valeur de chaque action gratuite émise déterminée en référence au prix par action PROWEBCE de l'Offre, soit 18 euros.

Il convient enfin d'ajouter que la société PROWEBCLUB, holding d'acquisition de la société PROWEBCE, a été créée afin de permettre le rapprochement entre les associés de référence de la société PROWEBCE, les investisseurs financiers et la société EDENRED²², la présente Offre constituant l'aboutissement de ce processus, et ce, dans le but de soutenir le développement stratégique de la société PROWEBCE. En outre, la société PROWEBCLUB, initiateur de l'Offre, permet aux actionnaires de la société PROWEBCE

²² La société EDENRED, entreprise française de services préparés aux entreprises créée en juin 2010 par scission du groupe ACCOR, a manifesté sa volonté d'acquérir une participation minoritaire dans le capital de la société PROWEBCLUB, holding d'investissement de la société PROWEBCE, à hauteur de 10% environ de son capital.

qui apporteront leurs titres à l'Offre de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix que celui qui a été retenu pour la valorisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, soit 18 euros par actions PROWEBCE, c'est-à-dire à un prix attractif par rapport au cours de bourse, et ce, dans un contexte de faible liquidité du titre (cf. infra §.10.2).

10. EVALUATION DE LA SOCIÉTÉ PROWEBCE

A l'instar de la pratique observée en matière d'expertise indépendante dans le cadre de la réglementation AMF, nous avons mis en œuvre une approche d'évaluation multicritères pour valoriser les actions de la société PROWEBCE. Celle-ci repose sur plusieurs méthodologies : **(1)** l'actualisation des flux de trésorerie disponible (DCF²³), **(2)** la référence au cours de bourse, **(3)** les références aux transactions récentes portant sur les actions PROWEBCE et, à titre indicatif, **(4)** la méthode des comparables boursiers.

Les méthodes de valorisation que nous avons écartées sont les suivantes :

1) L'actif net comptable (ANC)

Cette méthode a été écartée dans la mesure où elle ne prend pas en compte la valeur des actifs incorporels générés en interne, au cas d'espèce significatifs, ceux-ci étant absents du bilan de la société PROWEBCE.

2) La méthode du rendement

Cette méthode consiste à valoriser directement les capitaux propres de la société sur la base de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Nous n'avons pas retenu cette méthode de valorisation dans la mesure où elle est largement redondante avec la méthode DCF par ailleurs utilisée dans le cadre de cette expertise.

3) La méthode des transactions comparables

Cette approche vise à reconstituer le prix de cession théorique de la société à évaluer par référence à des transactions intervenues sur le capital de sociétés présentant des caractéristiques semblables. Nous n'avons pas pu identifier de transactions récentes sur le capital de sociétés dont l'activité est suffisamment proche de celle de la société PROWEBCE, cette dernière ayant un modèle économique original et unique intermédiaire entre celui d'éditeur de logiciels et celui de société de e-commerce.

4) La référence aux objectifs des analystes financiers

Les méthodes fondées sur les objectifs de cours publiés par les analystes financiers ne constituent pas à proprement parler des méthodes de valorisation mais fournissent des tendances sur la valeur d'entreprise ; à ce titre, les objectifs de cours constituent une référence de valorisation. La société PROWEBCE n'étant suivie que par un seul bureau d'analystes financiers, la société AUREL BGC, nous avons considéré que le consensus des analystes n'était pas, au cas d'espèce, pertinent et ce d'autant plus que la dernière étude réalisée date du 29 juillet 2011.

Tous nos calculs ont été arrêtés au 31 décembre 2011 sur la base du nombre d'actions existant à cette date (1 983 023), sous déduction des actions propres détenues à cette même date dans le cadre du contrat de liquidité animé par la société AUREL BGC (2 829), auxquelles s'ajoutent les

²³ Discounted Cash Flows.

actions gratuites à émettre attribuées lors du Conseil d'administration du 17 février 2011 (5 162), soit 1 985 356.

10.1. METHODE DE L'ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE DISPONIBLE

Selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible, la valeur des fonds propres d'une société correspond à la valeur présente de ses flux de trésorerie d'exploitation²⁴, actualisés au taux de rentabilité exigé par les apporteurs de fonds, sous déduction de l'endettement net à la date d'évaluation. Cette approche de valorisation dite « intrinsèque » repose sur l'hypothèse d'une valeur des capitaux propres fondée sur la profitabilité future de la société à évaluer.

10.1.1. Analyse du business plan

Le management de la société PROWEBCE nous a transmis son business plan, élaboré sur l'horizon 2012-2016, afin que nous puissions mettre en œuvre la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible. Il convient de préciser que le business plan a fait l'objet d'une due diligence financière réalisée par le cabinet GRANT THORNTON.

Les prévisions d'exploitation résultent notamment des hypothèses structurantes suivantes :

- une croissance moyenne actuarielle du chiffre d'affaires d'un peu moins de 20% sur l'horizon 2012-2016 soutenue par le développement de l'activité de e-commerce (en particulier celle liée au *trading* et aux chèques cadeaux) à laquelle s'ajoute celle apportée par les opérations de croissance externe récentes ;
- un taux de marge opérationnelle normatif (résultat d'exploitation rapporté au chiffre d'affaires) de 6,1%, en progression légère sur l'horizon prévisionnel, résultant de taux de marge brute très différenciés entre les activités d'édition de logiciels, de e-commerce et de *trading* ;
- une politique d'investissement relativement stable à hauteur environ de 2,5% du chiffre d'affaires, correspondant pour l'essentiel à la capitalisation de frais de recherche et développement mais aussi à des investissements de renouvellement de matériels de bureaux et informatiques ;
- et un besoin en fonds de roulement (BFR) prospectif et normatif d'environ 8%.

Il convient de préciser que nous nous sommes assurés de la cohérence globale de ces données prévisionnelles, notamment au travers d'entretiens avec le directeur financier de la société PROWEBCE.

Par ailleurs, nous avons prolongé le business plan qui nous a été transmis jusqu'en 2019 sur la base d'un taux de croissance moyen du chiffre d'affaires de 5% compte tenu des perspectives de croissance liées au développement de l'activité de e-commerce.

En définitive, sur la base de la nouvelle stratégie mise en œuvre depuis 2007, dont les premiers effets sont déjà visibles dans les comptes financiers historiques de la société PROWEBCE, les hypothèses retenues par le management de la société PROWEBCE nous sont apparues pertinentes. Le business plan apparaît quant à lui cohérent et équilibré.

Nous avons mis en œuvre la méthode de valorisation basée sur l'actualisation des flux de trésorerie disponible sur la base de ce business plan.

²⁴ Soit, avant rémunération des apporteurs de fonds, créanciers et actionnaires.

10.1.2. Principales hypothèses de valorisation

La date de démarrage de la valorisation a été fixée au 31 décembre 2011, soit la date de clôture des comptes la plus proche de l'opération envisagée.

a) Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation correspond au coût d'opportunité²⁵ du capital de la société PROWEBCE. Le taux retenu de 12,55% a été calculé, selon le MEDAF²⁶, sur la base des paramètres suivants :

- le taux sans risque est égal à 2,83% et correspond au taux de swap zéro-coupon²⁷ de maturité 10 ans au 30 avril 2012,
- le bêta désendetté de la société PROWEBCE, calculé à partir de la moyenne des bêtas désendettés des sociétés comparables de l'échantillon que nous avons constitué (cf. infra §.10.4), a été fixé à 1,
- la prime de risque du marché a été fixée à 6,70%, fondée sur la moyenne des primes de risque retenues par les experts indépendants dans les attestations d'équité des 12 derniers mois,
- une prime de risque spécifique de 3,0% a été ajoutée afin de tenir compte de l'exigence de rendement additionnel des investisseurs pour les sociétés de petite taille.

b) Taux de croissance à l'infini

Le taux de croissance à l'infini a été fixé à 3,0%, au-dessus du taux de croissance à long terme du PIB français, compte tenu des perspectives de croissance de l'activité de e-commerce engagée depuis 2007 par la société PROWEBCE.

c) Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement retenu, exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, a été fixé à 8%. Ce ratio est en ligne avec les ratios calculés à partir des comptes historiques tels qu'ils ressortent des comptes consolidés de la société PROWEBCE.

d) Taux d'imposition

Le taux d'impôt normatif a été fixé, pour les besoins de la valorisation, à 34,43%, soit le taux d'impôt théorique en vigueur en France.

²⁵ Soit le coût des fonds propres en l'absence d'endettement.

²⁶ Modèle d'Equilibre Des Actifs Financiers.

²⁷ Courbe des taux de swaps zéro-coupon (Source Comité de Normalisation Obligataire [CNO]).

e) Eléments de calcul de l'endettement net

Le tableau ci-après détaille le calcul de l'endettement net au 31 décembre 2011 :

(€)	déc.-11
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (+)	1 112 830
Concours bancaires courants (+)	0
Emprunts et dettes financières divers (+)	36 219
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours (+)	3 454 574
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés (+)	4 086
Valeurs mobilières de placement (-)	498 145
Disponibilités (-)	4 139 349
Endettement net	-29 785

La rubrique « Avances et acomptes reçus sur commandes en cours » est liée aux activités de distribution et correspond à la somme des éléments suivants :

- Vente au comptant par la société PROWEBCE de billets de spectacle et d'autres d'objets acquis sur le site CDISCOUNT, alors que la société PROWEBCE n'est facturée qu'à j+30 (accords de paiement différés) ;
- Commercialisation d'e-chèques cadeaux, qui sont des produits prépayés. L'encaissement a lieu au moment de la commande de chèques-cadeaux par les CE et le décaissement au moment de la dépense effective par les bénéficiaires ;
- Avances de subventions des CE (équivalentes à deux mois de subventions), encaissées par la société PROWEBCE et « créditées » sur le portefeuille virtuel du CE.

Ces avances de trésorerie ont la nature de dettes financières et non de passifs d'exploitation constitutifs du besoin en fonds de roulement) dans la mesure où la société PROWEBCE doit bloquer ces avances de trésorerie tant que le service n'a pas été « consommé par le client ». En conséquence, le « besoin en fonds de roulement » négatif qui en résulte se présente, au cas d'espèce, comme un moyen de dégager des produits financiers et non comme un moyen de financement librement utilisable par la société PROWEBCE. Afin d'en tenir compte, nous avons calculé, dans le cadre de la mise en œuvre des méthodes de valorisation (en particulier celle reposant sur l'actualisation des flux de trésorerie disponible) un EBITDA « ajusté » correspondant à l'EBITDA tel qu'il résulte du business plan qui nous a été transmis auquel nous avons ajouté des produits financiers calculés sur la base du taux de swaps zéro coupon de maturité 10 ans.

Sur la base de ces éléments, l'endettement net retenu pour les besoins de la valorisation de la société PROWEBCE ressort à -0,03 million d'euros au 31 décembre 2011 (trésorerie nette positive).

10.1.3. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

La somme des flux de trésorerie disponibles actualisés au coût d'opportunité du capital constitue la valeur d'entreprise de la société PROWEBCE. Le tableau ci-après décrit le passage de la valeur d'entreprise ainsi calculée à la valeur des capitaux propres :

<i>en millions d'euros</i>	déc.-11
Flux 31 décembre 2011 - 31 décembre 2019 actualisés (+)	12,76
Valeur terminale actualisée (+)	20,44
Valeur d'entreprise	33,20
Endettement net (-)	-0,03
Valeur des capitaux propres	33,23
Nombre d'actions (/)	1 985 356
Valeur par action (€)	16,74

La valeur de la société PROWEBCE s'établit à 33,2 millions d'euros selon la méthode des flux de trésorerie disponibles. Sur la base d'un nombre d'actions égal à 1 985 356, la valeur de la société PROWEBCE ressort à 16,74 euros par action.

10.1.4. Analyse de sensibilité

Le tableau ci-après présente la valeur de l'action PROWEBCE sur la base des paramètres retenus ainsi que la sensibilité de cette valeur à l'évolution du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini :

(€)		Taux d'actualisation				
		11,55%	12,05%	12,55%	13,05%	13,55%
Taux de croissance à l'infini	2,0%	17,86	16,81	15,86	15,00	14,22
	2,5%	18,41	17,29	16,28	15,37	14,54
	3,0%	19,03	17,82	16,74	15,77	14,89
	3,5%	19,72	18,41	17,25	16,21	15,28
	4,0%	20,51	19,08	17,82	16,70	15,70

Le tableau ci-après présente la valeur de l'action PROWEBCE sur la base des paramètres retenus ainsi que la sensibilité de cette valeur au taux de croissance de la période stable et au taux de marge opérationnelle (EBITDA / chiffre d'affaires) :

(€)		Taux de croissance de la période stable (%)				
		4,0%	4,5%	5,0%	5,5%	6,0%
Taux de marge opérationnelle	8,0%	14,20	14,31	14,42	14,54	14,65
	8,5%	15,33	15,45	15,58	15,71	15,84
	9,0%	16,45	16,60	16,74	16,88	17,03
	9,5%	17,58	17,74	17,90	18,06	18,22
	10,0%	18,71	18,88	19,05	19,23	19,41

10.1.5. Conclusion

La société PROWEBCE a été évaluée selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible.

La valeur de la société PROWEBCE s'établit à 33,2 millions d'euros selon la méthode des flux de trésorerie disponible. Sur la base d'un nombre d'actions égal à 1 985 356, la valeur de l'action PROWEBCE ressort à 16,74 euros, dans une fourchette large comprise entre 14,21 euros et 20,54 euros.

10.2. REFERENCE AU COURS DE BOURSE

La société PROWEBCE est une société cotée sur le marché ALTERNEXT de NYSE EURONEXT PARIS sous le code ISIN FR0010355057 (code mnémonique ALPRW). Le tableau ci-dessous présente les volumes de titres de la société PROWEBCE échangés au cours des 24 derniers mois (ayant précédé la date de dernière cotation du cours, soit le 27 janvier 2012) ainsi que la rotation du capital correspondante :

PROWEBCE	Nombre d'actions échangées	Rotation du capital ¹ (en % du capital)	Rotation du capital ² (en % du flottant)
Volumes échangés 1 mois	17 392	0,88%	3,83%
Volumes échangés 2 mois	19 641	0,99%	4,32%
Volumes échangés 3 mois	27 792	1,40%	6,12%
Volumes échangés 6 mois	61 255	3,09%	13,48%
Volumes échangés 12 mois	153 271	7,73%	33,73%
Volumes échangés 24 mois	293 335	14,79%	64,55%

¹ Sur la base du nombre d'actions composant le capital au 25/06/2012 soit 1 983 023

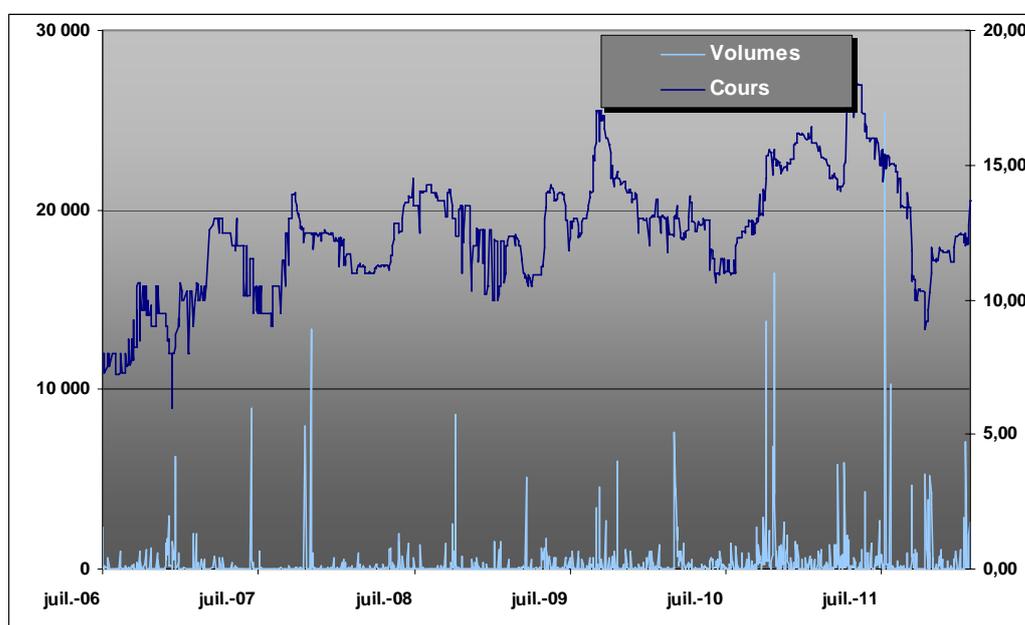
² Sur la base du nombre d'actions composant le flottant au 25/06/2012 soit 454 424

Au 27 janvier 2012, date de dernière cotation du titre PROWEBCE²⁸, le nombre total d'actions échangées sur les 12 derniers mois s'élève à 153 271. Rapporté au nombre d'actions composant le capital social, soit 1 983 023 actions à la date du présent rapport, le taux de rotation du capital s'établit à 7,73% tandis que celui du flottant s'établit à 33,73%. Par ailleurs, du 1^{er} janvier au 27 janvier 2012, 17 389 actions ont été échangées représentant 0,88% du capital pour un volume de transactions correspondant à un peu plus de 215 500 euros ; ces échanges représentent un volume moyen journalier de 869 actions.

Quoique le flottant soit limité, la liquidité des titres PROWEBCE est suffisante pour rendre la référence au cours de bourse pertinente, et ce, d'autant plus que la capitalisation boursière de la société reste modeste (27 millions d'euros au 27 janvier 2012).

²⁸ La cotation du titre PROWEBCE a été suspendue depuis le 30 janvier 2012.

Depuis son introduction en bourse en juillet 2006, le cours de la société PROWEBCE présente une tendance légèrement haussière. Depuis plus de 3 ans, le cours évolue autour de cette tendance dans un canal large situé entre 10 euros et 15 euros. Le graphique ci-après montre l'évolution du cours de bourse ainsi que les volumes échangés du titre PROWEBCE depuis l'introduction en bourse de la société :



Volumes échangés

En euro par action

Sur les 12 derniers mois, le cours de bourse le plus haut s'établissait à 18,10 euros et le cours de bourse le plus bas à 8,90 euros ; de même, sur les 24 derniers mois de cotation du titre PROWEBCE.

Le tableau ci-dessous présente les cours de bourse pondérés par les volumes ainsi que les primes correspondantes :

PROWEBCE	Cours moyen pondéré par les volumes¹ (€)	Prime (%)
Cours de clôture ²	13,65	32%
Cours moyen pondéré par les volumes 1 mois	12,40	45%
Cours moyen pondéré par les volumes 2 mois	12,35	46%
Cours moyen pondéré par les volumes 3 mois	12,20	48%
Cours moyen pondéré par les volumes 6 mois	11,14	62%
Cours moyen pondéré par les volumes 12 mois	13,70	31%
Cours moyen pondéré par les volumes 24 mois	13,95	29%
Cours le plus haut depuis 24 mois	18,10	-1%
Cours le plus bas depuis 24 mois	8,90	102%

¹ Etabli sur la base des cours de clôture extraits de la base de données Thomson Reuters

² Cours au 27 janvier 2012

Sur les 24 derniers mois, le cours le plus haut s'élève à 18,10 euros correspondant à une valeur de la société PROWEBCE égale à 35,9 millions d'euros. Sur la même période, le cours le plus bas s'élève à 8,90 euros correspondant à une valeur de la société PROWEBCE égale à 17,6 millions d'euros.

La valeur de la société PROWEBCE est comprise entre 17,6 millions d'euros et 35,9 millions d'euros selon la référence au cours de bourse sur une période de 24 mois. Sur la base d'un nombre d'actions composant le capital social égal à 1 985 356, la valeur de l'action PROWEBCE ressort dans une fourchette comprise entre 8,90 euros et 18,10 euros.

10.3. TRANSACTIONS PORTANT SUR LES ACTIONS PROWEBCE

10.3.1. Référence à la valeur des actions PROWEBCE apportées à la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012

Le 26 juin 2012, préalablement à l'Offre, un certain nombre d'actionnaires de la société PROWEBCE, personnes physiques et morales, ont apportés leurs actions PROWEBCE à la société holding PROWEBCLUB. Les actions apportées représentaient une valeur globale d'apport de 15 561 306 euros correspondant à 864 517 actions PROWEBCE sur la base d'une valeur par action apportée égale à 18 euros. Cette opération s'est inscrite dans le cadre du projet d'acquisition par la société PROWEBCLUB de 75% au moins des titres émis par la société PROWEBCE. En rémunération de l'apport en nature des actions PROWEBCE, les apporteurs se sont vus attribués 15 204 007 actions nouvelles PROWEBCLUB, à émettre à titre d'augmentation de capital par la société PROWEBCLUB d'une valeur de 1 euro chacune, assortie d'une prime d'apport unitaire de 0,0235 euro par action PROWEBCLUB émise, soit une prime d'apport totale de 357 294,16 euros, et d'une soulte de 4,77 euros.

Cette transaction qui porte sur une part significative du capital de la société PROWEBCE (soit 43,6% [= 864 517 / 1 985 356] du nombre d'actions composant son capital social) constitue une référence dans le cadre de la présente Offre.

La valeur de la société PROWEBCE s'établit à 35,7 millions d'euros selon la référence à la valeur des actions PROWEBCE apportées à la société PROWEBCLUB. Sur la base d'un nombre d'actions égal à 1 985 356, la valeur de l'action PROWEBCE ressort à 18 euros.

Nous avons vérifié le caractère équitable du rapport d'échange, en tenant compte du contexte particulier lié au fait que la valeur de la société PROWEBCLUB, bénéficiaire des apports et holding sans activité ni actif, est proche de zéro, sur la base de ses capitaux propres d'un montant de 863 euros au 31 décembre 2011.

10.3.2. Référence au prix de cession des actions PROWEBCE acquises par la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012

Le 26 juin 2012, concomitamment à l'opération d'apport susvisée, un certain nombre d'actionnaires de la société PROWEBCE, personnes physiques et morales, ont cédé 662 698 actions PROWEBCE à la société holding PROWEBCLUB, sur la base d'une valeur par action PROWEBCE égale à 18 euros. L'opération, qui entre dans le cadre du processus de réorganisation du capital de la société PROWEBCE, représente un montant global 11 928 564 euros.

Cette transaction qui porte sur une part significative du capital de la société PROWEBCE (soit 33,4% [= 662 698 / 1 985 356] du nombre d'actions composant son capital social) constitue une référence dans le cadre de la présente Offre.

La valeur de la société PROWEBCE s'établit à 35,7 millions d'euros selon la référence au prix de cession des actions PROWEBCE acquises par la société PROWEBCLUB. Sur la base d'un nombre d'actions égal à 1 985 356, la valeur de l'action PROWEBCE ressort à 18 euros.

10.4. METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

Au préalable, il convient de préciser que cette approche de valorisation est utilisée à titre indicatif car nous n'avons pas trouvé de sociétés cotées françaises ou étrangères dont le modèle économique soit identique à celui de la société PROWEBCE. Dès lors, nous avons constitué un échantillon regroupant à la fois des sociétés d'édition de logiciels et des sociétés de e-commerce pour les besoins de cette approche de valorisation.

La méthode des comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société à évaluer, au cas d'espèce la société PROWEBCE, les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables. Cette approche revient à évaluer l'entreprise en se basant sur la manière dont le marché valorise des actifs ou des sociétés similaires. C'est une méthode dite indirecte puisque la société est évaluée globalement de sorte que la valeur des fonds propres s'obtient en soustrayant l'endettement net à la valeur d'entreprise.

Les sociétés cotées que nous avons sélectionnées sont les suivantes :

CEGID (FR) est le 1er éditeur français de logiciels de gestion destinés aux entreprises et aux cabinets d'experts-comptables. Son chiffre d'affaires se répartit entre les différentes activités comme suit : (1) édition de logiciels (62,6%) : destinés à la gestion de la paie, des ressources humaines, de la relation client, de la production, etc. ; (2) prestations de services (25,4%) : installation et déploiement des progiciels, fourniture de plates-formes systèmes et réseaux, prestations de formation, de maintenance et d'assistance, etc. ; et (3) autres (12%). A fin 2011, la commercialisation des produits et services est assurée au travers de 40 agences et plus de 200 distributeurs agréés.

SWORD GROUP (FR) est une société internationale d'informatique spécialisée dans la fourniture de logiciels et de services aux industries réglementées. Etant un des leaders mondiaux pour les solutions de GRC Management, Sword se développe pour devenir un acteur majeur parmi les sociétés fonctionnant selon un modèle SaaS (Software as a Service). Le groupe met ses compétences et ses connaissances au service de ses clients opérant dans les secteurs de l'énergie, des transports, de la santé, de l'assurance, de la banque, des télécommunications et auprès des organisations internationales et gouvernementales.

LINEDATA SERVICES (FR) est spécialisé dans l'édition et l'intégration de progiciels destinés au secteur de la finance. Le groupe propose parallèlement des prestations de conseil, d'infogérance et de maintenance. Le chiffre d'affaires par domaine d'application se répartit comme suit (1) gestion d'actifs, épargne et assurance (76,3%) ; (2) crédits et financements (23,7%)

LECTRA (FR) est le leader mondial de la production et de la commercialisation de logiciels et d'équipements de conception et de fabrication assistées par ordinateur (CFAO) destinés aux industries utilisatrices de tissus, de cuir et de textiles techniques (notamment industries de l'habillement, de l'ameublement, de l'automobile et de l'aéronautique). En outre, le groupe propose des services associés. Le chiffre d'affaires par famille de produits et services se répartit comme suit : (1) équipements de CFAO (30,6%) ; (2) logiciels de CAO (26,7%) ; (3) pièces de rechange et consommables (21,2%) ; (3) services de maintenance et d'assistance en ligne (16,8%) ; (4) services de conseil, d'audit et de formation (4,4%) ; ordinateurs personnels et périphériques (0,3%).

PHARMAGEST INTERACTIVE (FR) est le leader français de l'édition et de l'intégration de progiciels destinés aux pharmacies, aux laboratoires et aux maisons de retraite. Le chiffre d'affaires par activité se répartit comme suit : (1) édition et intégration de progiciels aux pharmacies (85,9%) ; (2) édition et intégration de solutions logicielles aux laboratoires (11,1%) ; (3) édition et intégration de progiciels aux maisons de retraite (2,9%). Le solde du chiffre d'affaires (0,1%) concerne la distribution de solutions informatiques clés en mains aux PME. Il convient de préciser que plus de 94% du chiffre d'affaires est réalisé en France.

EXPANSYS (UK) est une société anglaise de e-commerce spécialisée dans la vente de produits de la mobilité et de technologie sans fil. Elle propose également une large gamme de produits high-tech. La société EXPANSYS est présente dans de nombreux pays européens, dont la France, mais aussi aux Etats-Unis et à Hong-Kong.

PC MALL (US) est une société américaine spécialisée dans la vente sur Internet de produits informatiques et électroniques. La société PC MALL évolue à la fois sur les marchés *Business to Consumer* et *Business to Business* (petites et moyennes entreprises et collectivités).

OVERSTOCK.COM (US) est une société américaine spécialisée dans la vente sur Internet. Elle propose en particulier des produits high-tech, d'habillement, de décoration, d'équipement de la maison, etc. ; elle a également développé une galerie marchande *Consumer to Consumer* et un segment dédié à la voiture.

LDLC.COM (FR) est spécialisé dans la distribution en ligne de matériel informatique et multimédia destiné au grand public et aux professionnels. Les produits concernent notamment des ordinateurs personnels, des ordinateurs portables, des périphériques, des appareils photos numériques, des lecteurs MP3, des composants et des logiciels. Le chiffre d'affaires par source de revenus se ventile entre les ventes de marchandises (92,9%) et les ventes de services (7,1%). Il convient de préciser que 84,2% du chiffre d'affaires est réalisé en France.

EDENRED (FR) est spécialisé dans les prestations de services prépayés destinés principalement aux entreprises. Le chiffre d'affaires par activité se répartit comme suit : (1) les avantages aux salariés et aux citoyens (83,2%) c'est-à-dire tickets restaurant, titres de transport, tickets garde d'enfants, etc. ; (2) les services prépayés dédiés à la performance des organisations (16,8%) c'est-à-dire les solutions de gestion de frais professionnels, les récompenses et produits de motivation. La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : France (15,3%), Europe (34,8%), Amérique latine et Caraïbes (44%) et autres (5,9%).

Pour les besoins de la valorisation selon l'approche des comparables boursiers, nous avons retenu le seul critère des multiples d'EBITDA dans la mesure où il tient compte de la capacité bénéficiaire de la société évaluée, et ce, sans introduire de biais lié aux politiques d'amortissements et d'investissements susceptibles d'être différentes d'une société à l'autre au sein de l'échantillon, en cas d'utilisation de l'EBIT.

Le tableau ci-après présente les multiples implicites d'EBITDA résultant de l'échantillon des sociétés sélectionnées, calculés sur la base des soldes intermédiaires de gestion prévisionnels issus du consensus d'analystes financiers établi par l'agence Thomson Reuters :

	Pays	Capi. ¹	x EBITDA			
			2011	2012	2013	2014
CEGID	FR	139	3,23	3,15	2,96	2,92
SWORD GROUP	FR	109	3,87	4,72	4,32	3,98
LINEDATA SERVICES	FR	149	4,60	4,28	4,20	N/A
LECTRA	FR	121	3,29	4,75	4,13	3,78
PHARMAGEST INTERACTIVE	FR	134	N/A	5,51	5,16	N/A
EXPANSYS	UK	23	4,41	3,78	3,17	2,47
PC MALL	US	76	7,86	5,81	4,86	N/A
OVERSTOCK.COM	US	160	N/A	4,07	2,98	N/A
LDLC.COM	FR	32	N/A	5,96	4,87	3,92
EDENRED	FR	5 271	14,31	12,78	11,26	9,89
Moyenne			5,9	5,5	4,8	4,5

Solde intermédiaire de gestion (PROWEBCE)	2,6	4,5	5,6	7,0
Multiple	5,9	5,5	4,8	4,5
Valeur d'entreprise	15,2	24,6	26,8	31,4
Endettement net (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaux propres au 31/12/2011	15,3	24,6	26,9	31,4
Capitaux propres au 31/12/2011 (moyenne)		24,5		
Nombre d'actions		1 985 356		
Valeur par action (en euros)		12,36		

¹ Capitalisation boursière

en millions d'euros

La valeur de la société PROWEBCE s'établit à 24,5 millions d'euros selon les multiples d'EBITDA. Sur la base d'un nombre d'actions égal à 1 985 356, la valeur de l'action PROWEBCE ressort à 12,36 euros selon les multiples d'EBITDA.

10.5. CONCLUSION

A l'issue de nos travaux, le prix d'offre retenu, soit 18 euros par action PROWEBCE, fait apparaître les primes et décotes suivantes par rapport aux valeurs (centrales) résultant des méthodes que nous avons sélectionnées :

Méthodes de valorisation retenues	Valeur	Prime / (décote) (%)	Prix d'offre
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible	16,74 €	7,5%	18,00 €
Cours de clôture du 27 janvier 2012	13,65 €	31,9%	18,00 €
Cours moyen pondéré 1 mois	12,40 €	45,2%	18,00 €
Cours moyen pondéré 3 mois	12,20 €	47,5%	18,00 €
Cours moyen pondéré 6 mois	11,14 €	61,5%	18,00 €
Cours moyen pondéré 12 mois	13,70 €	31,4%	18,00 €
Référence aux apports d'actions PROWEBCE à la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012	18,00 €	0,0%	18,00 €
Référence aux cessions d'actions PROWEBCE à la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012	18,00 €	0,0%	18,00 €
<i>A titre purement indicatif</i>			
Méthode des comparables boursiers : multiples d'EBITDA	12,36 €	45,6%	18,00 €

11. ANALYSE DES OPERATIONS CONNEXES

11.1. EMISSION DE BSA PROWEBCLUB

L'accord d'investissement relatif à l'acquisition de la société PROWEBCE fait mention d'un dispositif de rétrocession de plus-value (management package) au profit de certains managers clés de la société PROWEBCE, en ce inclus son associé fondateur Monsieur Patrice Thiry. Ce management package, qui est structuré sous la forme de BSA PROWEBCLUB, permet à ses bénéficiaires de recevoir de la part des associés de la société PROWEBCLUB, à l'occasion d'une sortie, et sous réserve de l'atteinte d'objectifs de plus-value et de multiple d'investissement, une quote-part de leurs plus-values respectives.

Le cabinet EXELMANS est intervenu en qualité d'expert indépendant afin de procéder à l'évaluation des BSA PROWEBCLUB. Nous avons pris connaissance de son rapport d'évaluation et nous sommes entretenus avec ses représentants. Nous avons vérifié les modalités et hypothèses d'évaluation retenues et nous sommes assurés de leur conformité aux pratiques usuelles des évaluateurs. Les conclusions du rapport d'évaluation n'appellent pas de commentaire particulier de notre part.

Dès lors, l'émission des BSA PROWEBCLUB n'est pas susceptible d'affecter le caractère équitable du prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE proposé aux actionnaires minoritaires de la société PROWEBCE.

11.2. PACTES D'ASSOCIES PROWEBCLUB

Des pactes d'associés ont été conclus le 26 juin 2012 pour une durée initiale de 10 ans avec pour objet principal d'organiser les relations entre les associés de la société PROWEBCLUB. Nous avons pris connaissance de ces pactes et avons, en particulier, analysé les règles applicables aux transferts de titres.

En l'absence de promesses d'achat et/ou de vente portant sur les actions PROWEBCLUB, destinées à garantir à leurs titulaires une liquidité immédiate et/ou différée, les termes et conditions de ces pactes ne sont pas susceptibles d'affecter le caractère équitable du prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE proposé aux actionnaires minoritaires de la société PROWEBCE.

11.3. AUTRES ACCORDS CONNEXES

L'accord d'investissement relatif à l'acquisition de la société PROWEBCE comporte en annexes, outre les caractéristiques des BSA PROWEBCLUB, les contrats relatifs aux deux catégories d'obligations convertibles PROWEBCLUB (OCA et OCR), le term sheet relatif à la rémunération de Monsieur Patrice Thiry au sein du groupe PROWEBCLUB ainsi que les mécanismes de retour à la liquidité contenus dans les accords de cession à terme portant sur les 9 838 actions TEPA et les 26 451 actions gratuites émises en phase de conservation.

Nous avons vérifié que ces autres accords connexes ne sont pas susceptibles d'affecter le caractère équitable du prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE proposé aux actionnaires minoritaires de la société PROWEBCE.

12. ANALYSE DU TRAVAIL D'EVALUATION REALISE PAR LA SOCIETE AUREL BGC

La société AUREL BGC, établissement présentateur, nous a transmis son rapport d'évaluation détaillé. L'objet de cette partie consiste à relever les écarts avec notre propre travail de valorisation.

De manière générale, les méthodes et les références d'évaluation retenues sont identiques. Nous avons néanmoins relevé les différences mineures suivantes :

- 1) S'agissant de la méthode des comparables boursiers, la société AUREL BGC a constitué un échantillon de 17 sociétés cotées (AVANQUEST SOFTWARE, CEGID GROUP, ESI GROUP, LECTRA, LINEDATA SERVICES, SWORD GROUP, ADVANCED COMPUTER SOFTWARE GROUP, COR&FJA, DELCAM, MENSCH & MASCHINE SOFTWARE, READSOFT, VIZRT, DIGITAL RIVER, INTRALINKS HOLDINGS, LIVEPERSON, ORBITZ WORLDWIDE et TRAVELZOO), certaines d'entre elles étant différentes des 10 sociétés cotées que nous avons retenues (cf. supra §.10.4).
- 2) S'agissant de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible, nous avons relevé les différences principales suivantes :
 - a. La société AUREL BGC a calculé le taux d'actualisation sur la base d'un taux sans risque égal à 2,58%, d'un bêta de 1,14, d'une prime de risque de marché de 6% et d'une prime de risque spécifique de 3,00% pour aboutir à un taux de 12,43% tandis que nous avons retenu un taux sans risque de 2,83%, un bêta de 1,00, une prime de risque de marché de 6,70% et ajouté une prime de risque spécifique de 3,00%. Le taux d'actualisation que nous obtenons *in fine*, égal à 12,55%, reste très proche de celui retenu par la société AUREL BGC (12,43%) malgré les différences relevées quant à ses composants.
 - b. La société AUREL BGC a retenu une période explicite de 5 années tandis que nous avons prolongé le business plan de 3 ans afin d'aboutir à une période explicite de 8 années.
- 3) S'agissant du nombre d'actions composant le capital social retenu pour le calcul de la valeur par action, la société AUREL BGC a choisi de ne pas tenir compte des actions propres ainsi que des actions gratuites à émettre, contrairement à nous-mêmes. Le nombre d'actions composant le capital utilisé pour le calcul de la valeur par action, qui a été fixé à 1 983 023 par la société AUREL BGC, est néanmoins très proche de celui que nous avons utilisé, à savoir 1 985 356.

13. ATTESTATION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DU PRIX OFFERT

Nous avons évalué la valeur de la société PROWEBCE selon les différentes méthodes suivantes : l'actualisation des flux de trésorerie disponible, la référence au cours de bourse, les références aux transactions récentes sur le capital de la société et, à titre indicatif, les multiples de comparables boursiers.

Selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible, la valeur de la société PROWEBCE ressort à 33,2 millions d'euros, soit une valeur par action égale à 16,74 euros. Le prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE offre une prime de 7,5% par rapport à la valeur résultant de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible.

Selon la référence au cours de bourse du 27 janvier 2012, la valeur de la société PROWEBCE ressort à 27,1 millions d'euros, soit une valeur par action égale à 13,65 euros. Le prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE offre une prime de 31,9% par rapport à la référence au cours de bourse du 27 janvier 2012.

Selon la référence au cours moyen pondéré par les volumes 6 mois, la valeur de la société PROWEBCE ressort à 22,1 millions d'euros, soit une valeur par action égale à 11,14 euros. Le prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE offre une prime de 61,5% par rapport à la référence au cours moyen pondéré par les volumes 6 mois.

Selon la référence à la valeur des actions PROWEBCE apportées à la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012, la valeur de la société PROWEBCE ressort à 35,7 millions d'euros, soit une valeur par action PROWEBCE égale à 18 euros. Le prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE n'offre ni prime, ni décote, par rapport à la valeur des actions PROWEBCE apportées à la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012.

Selon la référence au prix de cession des actions PROWEBCE acquises par la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012, la valeur de la société PROWEBCE ressort à 35,7 millions d'euros, soit une valeur par action PROWEBCE égale à 18 euros. Le prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE n'offre ni prime, ni décote, par rapport au prix de cession des actions PROWEBCE acquises par la société PROWEBCLUB le 26 juin 2012.

Selon la méthode des comparables boursiers, retenue à titre purement indicatif, sur la base des multiples d'excédent brut d'exploitation, la valeur de la société PROWEBCE ressort à 24,5 millions d'euros, soit une valeur par action égale à 12,36 euros. Le prix d'offre de 18 euros par action PROWEBCE offre une prime de 45,6% par rapport à la valeur résultant de la méthode des multiples d'excédent brut d'exploitation.

La présente Offre permet aux actionnaires minoritaires qui le souhaiteraient de bénéficier d'une liquidité immédiate, à un prix attractif par rapport au cours de bourse, et ce, dans un contexte de faible liquidité du titre.

Le prix de 18 euros par action PROWEBCE proposé pour l'Offre Publique d'Achat Simplifiée envisagée, en ce inclus la procédure de Retrait Obligatoire susceptible d'être mise en oeuvre, est équitable pour les actionnaires minoritaires.

Fait à Paris, le 5 juillet 2012

PAPER AUDIT & CONSEIL

Xavier PAPER

4. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de Prowebce s'est réuni le 29 juin 2012, afin notamment d'examiner l'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Tous les membres du Conseil d'administration (à savoir Monsieur Patrice Thiry, Monsieur Jacques André et Monsieur Bertrand Bérullier) étaient présents ou représentés à la réunion du Conseil d'administration susvisée.

Les membres du Conseil d'administration ont pris connaissance des documents suivants :

- (i) le projet de note d'information établi par l'Initiateur, tel qu'il envisage de le déposer à l'AMF le 29 juin 2012, contenant notamment (a) les motifs et intentions de ce dernier et (b) la synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre préparée par Aurel BGC, banque présentatrice de l'Offre ;
- (ii) le rapport établi par le cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par Monsieur Xavier Paper, agissant en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») ;
- (iii) le projet de note en réponse de la Société prévu par l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

Après examen des documents, les administrateurs ont procédé à un échange de vues sur l'ensemble de ces éléments et ont constaté que :

- l'Initiateur entend soutenir le développement stratégique de la Société tel que cette dernière le définit, afin de renforcer sa position de *leader* sur le marché de la communication, de la gestion et des activités sociales et culturelles des comités d'entreprise ;
- l'Initiateur n'a pas l'intention de modifier de manière significative le périmètre des activités de la Société dans les douze mois à venir ;
- l'Initiateur s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par Prowebce en matière d'emploi. Elle n'anticipe donc pas de changement au sein des effectifs de la Société ou dans le cadre de la politique d'emploi ou de ressources humaines de Prowebce ;
- l'Initiateur n'entend pas procéder à une modification de la composition du conseil d'administration de la Société ni de la direction ;
- le Prix de l'Offre est de 18 euros par Action Prowebce ;
- le Prix de l'Offre se compare favorablement à certains des critères de valorisation présentés dans le rapport de l'Expert Indépendant ;
- les conclusions de l'Expert Indépendant précisent que « *La présente Offre permet aux actionnaires minoritaires qui le souhaiteraient de bénéficier d'une liquidité immédiate, à*

un prix attractif par rapport au cours de bourse, et ce, dans un contexte de faible liquidité du titre. Le prix de 18 euros par action PROWEBCE proposé pour l'Offre Publique d'Achat Simplifiée envisagée, en ce inclus la procédure de Retrait Obligatoire susceptible d'être mise en oeuvre, est équitable pour les actionnaires minoritaires » ;

- l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, conformément aux dispositions des articles 235-4 et 237-14 du règlement général de l'AMF, dans un délai maximum de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire par transfert des Actions Prowebce qui ne lui appartiennent pas et qui n'auraient pas été présentées à l'Offre, à condition qu'elles ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société ; et
- le Prix de l'Offre représente une opportunité de liquidité immédiate pour l'ensemble des actionnaires de la Société qui apporteront leurs titres à l'Offre sur l'intégralité de leur participation au même prix par Action Prowebce que celui retenu pour valoriser l'acquisition du Bloc de Contrôle à l'Initiateur.

Le Conseil d'administration connaissance prise (i) des termes de l'Offre, (ii) des motifs et des intentions de l'Initiateur, et (iii) des éléments de valorisation indiqués dans la synthèse préparée par Aurel BGC et dans le rapport de l'Expert Indépendant, après en avoir délibéré, estime à l'unanimité que l'Offre est réalisée dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, et qu'elle constitue une opportunité de cession satisfaisante pour les actionnaires souhaitant bénéficier d'une liquidité immédiate. En conséquence, les membres du Conseil d'administration recommandent à l'unanimité aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions Prowebce à l'Offre.

5. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Lors de la réunion du Conseil d'administration en date du 29 juin 2012, les membres du Conseil d'administration présents ont rappelé qu'ils avaient apporté l'intégralité des Actions Prowebce qu'ils détenaient dans le cadre de l'apport du Bloc de Contrôle à ProwebClub, moyennant une valeur d'apport par Action Prowebce égale au Prix de l'Offre, soit 18 euros par Action Prowebce, à l'exception d'une Action Prowebce pour Monsieur Jacques André.

Par ailleurs, pour se conformer aux stipulations de l'article 14 des statuts de la Société imposant aux administrateurs de détenir au moins une Action Prowebce, Messieurs Patrice Thiry et Bertrand Bérullier se sont fait prêter une Action Prowebce par l'Initiateur aux termes d'un contrat de prêt de consommation conclu en date du 27 juin 2011.

6. INFORMATIONS CONCERNANT PROWEBCE

En application de l'article 231-19, 2° du règlement général de l'AMF, la présente section contient les éléments mentionnés à l'article L. 225-100-3 du code de commerce.

6.1 Structure du capital social et des droits de vote de Prowebce

6.1.1 Tableau de répartition du capital et des droits de vote de Prowebce avant l'acquisition du Bloc de Contrôle

Avant l'acquisition du Bloc de Contrôle, le capital social de Prowebce s'élevait à 396.604,60 euros, réparti en 1.983.023 Actions Prowebce d'une valeur nominale de vingt centimes d'euro (0,20 €).

Les actionnaires se répartissaient comme suit au 25 juin 2012 :

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽²⁹⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
Monsieur Patrice Thiry	214.177	10,80 %	308.771	11,43 %
Madame Agnès Thiry	4.480	0,23 %	4.480	0,17 %
Monsieur Thomas Thiry	29.553	1,49 %	0	0,00 %
Mademoiselle Carla Thiry	29.553	1,49 %	0	0,00 %
5HM	169.000	8,52 %	338.000	12,51 %
<i>Sous-total Associé Fondateur</i>	<i>446.763</i>	<i>22,53 %</i>	<i>651.251</i>	<i>24,11 %</i>
Monsieur Lars Lindgren*	99.949	5,04 %	99.949	3,70 %
Monsieur Tom Collison	313.553	15,81 %	610.106	22,58 %
Monsieur Bertrand Bérullier**	67.508	3,40 %	125.588	4,65 %
<i>Sous-total Associés Business Angels</i>	<i>481.010</i>	<i>24,26 %</i>	<i>835.643</i>	<i>30,93 %</i>
Edmond de Rothschild Investment Partners ³⁰	62.158	3,13 %	88.917	3,29 %

²⁹ Droits de vote déterminés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, c'est-à-dire sur la base de l'ensemble des Actions Prowebce auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les 1.383 Actions Prowebce auto-détenues privées de droit de vote.

³⁰ Par l'intermédiaire des fonds FCPI Partenariat et Innovation et FIP Partenariat et Proximité, gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners.

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽²⁹⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
Autres Apporteurs / Autres Cédants***	547.123	27,59 %	607.425	22,48 %
Actions Prowebce auto détenues ⁽³¹⁾	1.383	0,07 %	1.383	0,05 %
Flottant****	444.586	22,42 %	517.183	19,14 %
TOTAL	1.983.023	100 %	2.701.802	100 %

* Dont 4.658 Actions TEPA

** Dont 5.180 Actions TEPA

*** Dont 56.030 Actions TEPA

**** Dont 176.036 Actions TEPA et 26.451 Actions Gratuites Emises

6.1.2 Tableau de répartition du capital et des droits de vote de Prowebce après l'acquisition du Bloc de Contrôle et à la date du dépôt de l'Offre

Le capital social et les droits de vote de Prowebce à la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle et à la date du dépôt de l'Offre, se répartissent comme suit (après suppression des droits de vote double attachés aux Actions Prowebce apportées et/ou cédées à l'Initiateur) :

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽³²⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
ProwebClub (détention effective)	1.527.215	77,01 %	1.527.215	74,24 %
ProwebClub (détention par assimilation)* ³³	36.289	1,83 %	37.669	1,83 %
<i>Sous-total ProwebClub</i>	<i>1.563.504</i>	<i>78,84 %</i>	<i>1.564.884</i>	<i>76,07 %</i>

³¹ Les 1.383 droits de vote attachés aux Actions Prowebce auto-détenues par la Société sont théoriques, dans la mesure où ces Actions Prowebce auto-détenues sont privées de droit de vote.

³² Droits de vote déterminés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, c'est-à-dire sur la base de l'ensemble des Actions Prowebce auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les 1.383 Actions Prowebce auto-détenues privées de droit de vote.

³³ Etant précisé que sont assimilées aux Actions Prowebce détenues par ProwebClub : (i) les 9.838 Actions TEPA soumises à un Engagement de Liquidité et (ii) les 26.451 Actions Gratuites Emises que leurs titulaires se sont irrévocablement engagés à apporter et/ou à céder à ProwebClub à l'issue de leurs périodes de conservation respectives.

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽³²⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
Actions Prowebce auto détenues ⁽³⁴⁾	1.383	0,07 %	1.383	0,07 %
Flottant**	418.136	21,09 %	490.734	23,86 %
TOTAL	1.983.023	100 %	2.057.001	100 %

* Dont 9.838 Actions TEPA et 26.451 Actions Gratuites Emises

** Dont 176.036 Actions TEPA

6.1.3 Titres donnant accès au capital

La Société n'a émis aucun droit, titre de capital ou instrument financier donnant accès immédiatement ou à terme à son capital ou à ses droits de vote.

6.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'Actions Prowebce - Clauses portées à la connaissance de la Société

Aucune disposition des statuts de la Société ne limite la libre négociabilité des Actions Prowebce.

6.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du code de commerce

Conformément aux dispositions de l'article 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré par courriers en date des 28 et 29 juin 2012, à l'AMF, avoir franchi en hausse le seuil légal de 50% du capital et des droits de vote de Prowebce, dans le cadre de la Réorganisation. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 29 juin 2012 sous le numéro 212C0849 ainsi que d'un avis rectificatif publié par l'AMF le 29 juin 2012 sous le numéro 212C0858.

6.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux

L'article 12.1 des statuts de Prowebce prévoit l'octroi d'un droit de vote double aux titulaires d'Actions Prowebce nominatives entièrement libérées lorsque ces Actions Prowebce sont inscrites depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est également conféré, dès leur émission, aux Actions Prowebce nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles ce dernier bénéficiait déjà de ce droit.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute Action Prowebce ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété, sous réserve des exceptions légales ou réglementaires.

6.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel (quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par le personnel)

Néant.

6.6 Accords entre actionnaires dont Prowebce a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

La Société n'a connaissance d'aucun accord qui pourrait entraîner des restrictions au transfert et à l'exercice des droits de vote.

6.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration et de la Direction générale de la Société

6.7.1 Membres du Conseil d'administration

Aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues dans par la loi en matière de nomination et de remplacement des membres du conseil d'administration, à l'exception du fait que, par dérogation aux dispositions de l'article L.225-19 du Code de commerce, le nombre des membres du Conseil d'administration ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers des membres dudit Conseil en fonction dans la Société, faute de quoi le plus âgé d'entre eux est réputé démissionnaire.

6.7.2 Direction Générale

Aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues dans par la loi en matière de nomination et de remplacement du directeur général ou des directeurs généraux délégués, à l'exception du fait que, par dérogation aux dispositions de l'article L.225-54 du Code de commerce, l'âge limite du directeur général est fixé à 75 ans âge limite au-delà duquel il est réputé démissionnaire.

Le directeur général et, le cas échéant, directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le Conseil d'administration.

6.8 Règles applicables à la modification des statuts de la Société

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société est seule compétente pour modifier les statuts de la Société dans toutes leurs dispositions, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

³⁴ Les 1.383 droits de vote attachés aux Actions Prowebce auto-détenues par la Société sont théoriques, dans la mesure où ces Actions Prowebce auto-détenues sont privées de droit de vote.

6.9 Pouvoirs du Conseil d'administration en matière d'émission ou de rachat d'actions

L'assemblée générale des actionnaires de la Société a procédé aux délégations de compétence suivantes au profit du Conseil d'administration :

Autorisation	AG N° de résolution	Durée Date d'expiration	Montant maximum autorisé
Délégation de compétence au conseil d'administration en vue de décider d'augmentations de capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription	AGM 28 juillet 2010 N° 9	24 mois 27 juillet 2012	25.000 euros
Délégation de compétence au conseil d'administration en vue de décider d'augmentations de capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription	AGM 28 juillet 2010 N° 10	24 mois 27 juillet 2012	25.000 euros
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (« BCE ») avec suppression du droit préférentiel de souscription	AGM 30 juin 2011 N°6	18 mois 31 décembre 2012	20.000 euros
Délégation de compétence au conseil d'administration en vue de l'achat par la société de ses propres actions	AGM 08 juin 2012 N° 11	18 mois 07 décembre 2013	3.500.000 euros
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions	AGM 08 juin 2012 N° 12	18 mois 07 décembre 2013	10 % du capital
Délégation de compétence au conseil d'administration en vue de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions	AGM 08 juin 2012 N° 13	38 mois 07 août 2015	10 % du nombre d'actions composant le capital social
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (« BCE ») avec suppression du droit préférentiel de souscription	AGM 08 juin 2012 N° 15 et N°16	18 mois 07 décembre 2013	40.000 euros
Délégation de compétence au conseil d'administration aux fins d'émettre des actions ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital social, avec maintien du droit préférentiel de souscription	AGM 08 juin 2012 N° 17	26 mois 07 août 2014	10.000.000 euros en actions 6.000.000 euros en créances (obligations...)

Autorisation	AG N° de résolution	Durée Date d'expiration	Montant maximum autorisé
Délégation de compétence au conseil d'administration aux fins d'émettre des actions et toutes valeurs mobilières donnant accès au capital social, avec suppression du droit préférentiel de souscription Suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de tout fonds d'investissement et/ou société de capital-risque français ou étranger (de type FCPI, FCPR, FIP, SCR, Limited Partnership), souhaitant souscrire pour un montant minimum de 500.000 euros (prime d'émission incluse)	AGM 08 juin 2012 N° 18 ET N° 19	18 mois 07 décembre 2013	10.000.000 euros 6.000.000 euros en créances (obligations...)
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire	AGM 08 juin 2012 N° 20	26 mois 07 août 2014	Limité à 15 % de l'émission initiale et plafonné à 10.000.000 euros
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation du capital social réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise	AGM 08 juin 2012 N° 21	18 mois 07 décembre 2013	4.000 euros

6.10 Accords, contrats, protocoles entre la Société, les administrateurs ou les dirigeants

6.10.1 Actions et autres valeurs mobilières détenues par les administrateurs et les dirigeants

A la date de la présente note en réponse, l'ensemble des administrateurs et dirigeants ont apporté l'intégralité des valeurs mobilières qu'ils détenaient dans la Société dans le cadre de l'Apport du Bloc de Contrôle à l'Initiateur, à l'exception d'une Action Prowebce pour Monsieur Jacques André.

Par ailleurs, pour se conformer aux stipulations de l'article 14 des statuts de la Société imposant aux administrateurs de détenir au moins une Action Prowebce, Messieurs Patrice Thiry et Bertrand Bérullier se sont fait prêter une Action Prowebce par l'Initiateur aux termes d'un contrat de prêt de consommation conclu en date du 27 juin 2011.

6.10.2 Rémunération et avantages des dirigeants et administrateurs

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le montant global des rémunérations brutes perçues pour l'ensemble de leurs fonctions exercées au sein de ces sociétés, par les membres du Conseil d'administration et par les dirigeants de la Société s'est élevé à 230.000 euros, répartis comme suit :

- Administrateurs (hors Monsieur Patrice Thiry) : 4.000 euros ; et
- Monsieur Patrice Thiry : 226.000 euros.

6.11 Accords conclus par Prowebce qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de Prowebce, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts

A la connaissance de la Société, l'Offre n'entraîne pas de modifications d'accords conclus par Prowebce pouvant porter significativement atteinte aux intérêts de la Société.

6.12 Accords prévoyant des indemnités pour les membres de la direction générale ou les salariés (s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique)

Néant.

7. NOMBRE D' ACTIONS DETENUES DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR PROWEBCE ET NOMBRE D' ACTIONS QU'ELLE PEUT DETENIR A SA PROPRE INITIATIVE

A la date de la présente note en réponse, la Société détient 1.383 Actions Prowebce, représentant 0,07 % de son capital social, au titre du Contrat de Liquidité.

8. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS MENTIONNEES A L'ARTICLE 231-28 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières, de la Société requises par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF feront l'objet d'un dépôt auprès de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Un avis financier sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, dans un quotidien financier de diffusion nationale pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

9. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

« A ma connaissance, les données de la présente note en réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Monsieur Patrice Thiry
Président Directeur Général
Prowebce