

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

SeLogger.com

INITIEE PAR

AS Online Beteiligungs GmbH

PRESENTEE PAR



NOTE D'INFORMATION

TERMES DE L'OFFRE :

34 euros en numéraire par action SeLogger.com

Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), conformément à son règlement général



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 29 novembre 2010, apposé le visa n° 10-420 en date du 29 novembre 2010 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par la société AS Online Beteiligungs GmbH 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'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

L'Initiateur se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société si les actions de la Société non présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet d'Axel Springer Aktiengesellschaft (www.axelspringer.com/investors) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenue sans frais auprès de :

BNP Paribas
4, rue d'Antin
75002 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de AS Online Beteiligungs GmbH seront mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre, selon les mêmes modalités.

Sommaire

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION	4
1.1.1 Contexte de l'Offre	4
1.1.2 Raisons de l'Offre.....	5
1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES 12 MOIS A VENIR	8
1.2.1 Stratégie et politique industrielle	9
1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction de SeLoger.com.....	9
1.2.3 Intentions concernant l'emploi.....	10
1.2.4 Retrait obligatoire – Radiation de la cote – Fusion	10
1.2.5 Politique de distribution de dividendes	10
1.2.6 Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Avantages économiques.....	10
1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE ..	11
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	11
2.1 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE.....	12
2.2 TERMES DE L'OFFRE	12
2.3 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	12
2.4 CENTRALISATION DES ORDRES.....	13
2.5 PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT-LIVRAISON.....	13
2.6 CONDITIONS DE L'OFFRE	13
2.7 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....	13
2.8 POSSIBILITES DE RENONCIATION A L'OFFRE	14
2.9 FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	14
2.9.1 Coût de l'Offre	14
2.9.2 Mode de financement de l'Offre.....	14
2.10 REMBOURSEMENT DES FRAIS	15
2.11 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	15
2.12 REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	16
2.12.1 Personnes physiques qui sont résidents fiscaux français, détenant des actions SeLoger.com dans le cadre de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel).....	16
2.12.2 Personnes morales qui sont résidents fiscaux français assujetties à l'impôt sur les sociétés	18
2.12.3 Actionnaires non-résidents fiscaux en France	18
2.12.4 Autres actionnaires.....	19
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
3.1 SYNTHESE – DETERMINATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
3.2 CHOIX DES METHODES D'EVALUATION	20
3.2.1 Méthodes écartées.....	20
3.2.2 Méthodes retenues.....	21
3.3 DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION.....	21
3.3.1 Plan d'affaires retenu.....	21
3.3.2 Eléments de dette nette (passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres).....	23
3.4 METHODES RETENUES.....	23
3.4.1 Acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur.....	23
3.4.2 Cours de bourse	23
3.4.3 Multiples de sociétés cotées comparables	24
3.4.4 Multiples de transactions comparables.....	27

3.4.5	<i>Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles</i>	28
3.4.6	<i>Objectif de cours des analystes</i>	29
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	31
4.1	POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE.....	31
4.2	POUR AS ONLINE.....	31

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants, du règlement général de l'AMF, la société AS Online Beteiligungs GmbH¹ (« **AS Online** » ou l'« **Initiateur** »), société à responsabilité limitée (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) de droit allemand dont le siège social est sis Axel-Springer-Strasse 65, 10888 Berlin, Allemagne, immatriculée au registre du commerce de la Cour Locale de Berlin-Charlottenburg sous le numéro HRB 109283 B, offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société SeLogger.com, société anonyme de droit français, au capital de 3.329.300,60 euros, dont le siège social est sis 216, avenue Jean Jaurès, 75019 Paris et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 484 851 290 R.C.S. Paris (« **SeLogger.com** » ou la « **Société** »), dont les actions sont négociées sur le marché Euronext Paris (Compartiment B) sous le code ISIN FR0010294595, d'acquérir la totalité de leurs actions SeLogger.com dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

BNP Paribas a, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, déposé le projet d'Offre et un projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 28 septembre 2010. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du règlement général de l'AMF, BNP Paribas garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Un communiqué de presse annonçant l'intention d'AS Online de lancer une offre publique d'achat visant toutes les actions existantes de SeLogger.com a été publié le 9 septembre 2010.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société, existantes ou susceptibles d'être émises d'ici à la date de clôture de l'Offre, à raison notamment de l'exercice d'options de souscription et d'achat d'actions attribuées par la Société, et non encore détenues par l'Initiateur.

1.1 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION

1.1.1 Contexte de l'Offre

Des discussions très avancées entre Axel Springer, Amal Amar et Denys Chalumeau ont eu lieu entre le troisième trimestre 2008 et le printemps 2009 en vue de l'acquisition de leur participation dans SeLogger.com par Axel Springer. Ces discussions ont été abandonnées à l'initiative d'Axel Springer.

De nouveaux contacts ont eu lieu à partir de fin juillet 2010 à l'initiative d'Axel Springer, avec une première entrevue entre les dirigeants d'Axel Springer, Amal Amar et Denys Chalumeau le 4 septembre 2010.

Les termes du contrat d'acquisition décrit ci-dessous ont été négociés entre le 4 et le 9 septembre 2010. Le 9 septembre 2010, SeLogger.com a diffusé ses résultats du premier semestre 2010 après la clôture de la bourse. Le Directoire et le Comité de la Présidence du Conseil de Surveillance d'Axel Springer ont autorisé l'opération après analyse desdits résultats. La signature du contrat d'acquisition est intervenue immédiatement après. Le contrat d'acquisition prévoyait qu'AS Online déposerait une offre publique d'achat sur les actions de SeLogger.com et comportait en annexe le projet de communiqué de presse d'Axel Springer annonçant l'acquisition et son intention de lancer une offre publique d'achat sur le solde du capital au prix de 34 euros.

¹ AS Online est détenue à 100% par Axel Springer AG (laquelle est contrôlée par Axel Springer Publizistik GmbH & Co, elle-même contrôlée par Friede Springer GmbH & Co. KG, les actions de cette dernière étant intégralement détenues par Mme Friede Springer).

Le 15 septembre 2010, par le biais d'une transaction hors-marché et en application du contrat d'acquisition conclu le 9 septembre 2010 (le « **Contrat d'Acquisition** »), AS Online a acquis 2.058.116 actions SeLogger.com, représentant environ 12,36% du capital et des droits de vote de SeLogger.com, à un prix de 34 euros par action, auprès des actionnaires suivants (les « **Cédants** ») :

- Amal Amar (président du Conseil de Surveillance, co-fondateur) a vendu 645.727 actions ;
- Denys Chalumeau (membre du Directoire, ancien Président du Directoire, co-fondateur) a vendu 487.016 actions ;
- Gilles Blanchard (membre du Directoire en charge de la *webagency* du groupe, auparavant responsable de l'informatique) a vendu 241.736 actions ;
- Jean-Philippe Chevalier (membre du Directoire en charge des opérations de l'activité immobilière) a vendu 87.572 actions ;
- Fabrice Robert (membre du Conseil de Surveillance, auparavant membre du Directoire en charge des finances du groupe) a vendu 15.000 actions ;
- Jean-Marie Retif (ancien Directeur Portails et Innovation du groupe) a vendu 58.780 actions ;
- Vincent Rousset (co-fondateur) a vendu 44.586 actions ;
- Manon Chalumeau a vendu 73.530 actions ;
- Juliette Chalumeau a vendu 73.530 actions ;
- Louis Chalumeau a vendu 73.530 actions ;
- Tarja Blanchard a vendu 231.106 actions ; et
- Laurent Chalumeau a vendu 26.003 actions.

AS Online a financé cette acquisition d'actions au moyen de liquidités mises à disposition par Axel Springer Aktiengesellschaft (« **Axel Springer** »).

Par le biais d'un communiqué de presse publié le 9 septembre 2010, AS Online a annoncé son intention de déposer une offre publique d'achat visant les actions SeLogger.com non encore détenues par AS Online au prix de 34 euros par action. Cette intention a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 10 septembre 2010 sous le numéro 210C0890, qui a marqué l'ouverture de la période de pré-offre.

Le 15 septembre 2010, AS Online a notifié à l'AMF et à SeLogger.com une déclaration de franchissement à la hausse des seuils de 5% et 10% du capital et des droits de vote de SeLogger.com, ainsi que sa déclaration d'intention, conformément à la réglementation applicable. Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 16 septembre 2010 sous le numéro 210C0912.

Axel Springer est conseillé par BNP Paribas qui agit en qualité de seul établissement présentateur de l'Offre. Deutsche Bank conseille également Axel Springer sur l'opération, notamment dans le cadre de sa communication au marché.

1.1.2 Raisons de l'Offre

Les petites annonces sont au cœur de l'activité d'Axel Springer depuis l'origine du groupe. Axel Springer procède à la migration de son activité de petites annonces publiées au format papier vers celle des petites annonces « en ligne », en Allemagne comme à l'étranger. L'Offre permettra à Axel Springer de pénétrer le marché des petites annonces immobilières en France, sur lequel il n'est pas présent aujourd'hui. L'Offre s'inscrit en conséquence dans la stratégie d'Axel Springer de développer ses activités en ligne à l'international. SeLogger.com a développé

avec succès un portail d'annonces immobilières leader sur le marché français. Les parties pourront de ce fait bénéficier activement de leurs expériences respectives.

AS Online a acquis un bloc de titres d'environ 12,4% du capital de SeLogger.com, auprès des fondateurs et de certains membres du Conseil de Surveillance et du Directoire, à un prix de 34 euros par action. C'est donc à ce prix qu'AS Online a décidé de déposer une offre publique d'achat en numéraire.

Présentation de SeLogger.com

Créé en 1992, le groupe SeLogger.com est un portail Internet leader en France dans le domaine de l'immobilier, proposant des sites Internet et des services destinés aux internautes et aux professionnels de l'immobilier. Il est devenu un site de référence en France pour les annonces immobilières, avec de nombreux portails immobiliers en ligne (tels que www.selogger.com et www.immostreet.com). Le groupe SeLogger.com est également un fournisseur significatif de solutions logicielles pour les transactions immobilières par le biais de sa filiale Périclès. Le groupe offre aux internautes un accès à un large portefeuille d'annonces immobilières en France, avec plus de 1,1 million d'annonces. A fin mai 2010, il attirait 3,1 millions de visiteurs uniques et à fin juin 2010, 14,1 millions de visites par mois. Il offre également aux professionnels de l'immobilier une large plateforme d'accès au marché. En 2009, SeLogger.com a généré 73 millions d'euros de chiffre d'affaires ainsi qu'un EBITDA de 37,3 millions d'euros. Au cours du premier semestre 2010, SeLogger.com a augmenté son chiffre d'affaires consolidé de 11,2% à 39,4 millions d'euros (contre 35,5 millions d'euros l'année précédente). SeLogger.com bénéficie d'un large réseau parmi les agences immobilières, qui sont des intermédiaires incontournables sur le marché de l'immobilier en France. Une proportion importante des agents immobiliers de la région parisienne et des autres régions françaises utilisent SeLogger.com pour promouvoir leurs offres de vente et de location. A fin juin 2010, le nombre d'agents immobiliers utilisant SeLogger.com a augmenté de 7% par rapport à l'année précédente. La Société bénéficie d'une marque reconnue ainsi que d'une réputation établie d'innovation. Le siège social de SeLogger.com est à Paris. La Société emploie environ 280 salariés (au 30 juin 2010).

Présentation du groupe Axel Springer

Le groupe Axel Springer, fondé en 1946 par l'éditeur éponyme, est l'un des éditeurs de journaux majeurs en Allemagne et le troisième éditeur de magazines du pays. AS Online est une filiale à 100% de la société Axel Springer. Avec plus de 230 journaux et magazines distribués dans 36 pays, un effectif moyen de 10.740 personnes, un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2009, un bénéfice annuel net de 313,8 millions d'euros et un EBITDA de 333,7 millions d'euros, Axel Springer est l'un des plus importants groupes de media au monde.

Axel Springer s'est développé en France depuis l'année 2000 et est essentiellement actif en tant qu'éditeur de titres de presse et de sites Internet.

Le portefeuille d'Axel Springer en matière de presse en France comprend les dix publications en langue française suivantes : (i) des programmes de télévision (*Télé Magazine*), (ii) des magazines féminins (notamment le titre *Vie Pratique Féminin*), (iii) des magazines d'art de vivre (*Vie Pratique Gourmand*, *Vie Pratique Santé* et *Vie Pratique Jeux*) et (iv) des magazines automobiles (*Auto Plus*, *Auto Plus Occasions*, *L'Auto-Journal*, *L'Auto-Journal 4x4* et *Sport Auto*)².

Le portefeuille d'Axel Springer en matière de sites Internet comprend (i) les sites Internet automobiles *Autoplus.fr*, *autojournal.fr* et *sportauto.fr*³, (ii) les sites Internet interactifs

² Les activités d'Axel Springer en matière d'édition dans le secteur de la presse en France sont réalisées par sa filiale française à 100% Les Publications Grand Public SAS ou, concernant les éditions automobiles, par les Editions Mondadori Axel Springer, une société commune détenue à 50% avec Mondadori France.

³ Ces sites Internet ont été développés avec Mondadori France à travers la société commune Editions Mondadori Axel Springer S.E.N.C.

spécialisés dans les centres d'intérêts féminins par le biais de ses filiales auFeminin.com Productions SARL et auFeminin.com S.A.⁴, (iii) les sites Internet interactifs spécialisés dans les recettes de cuisine⁵ et (iv) un site dédié à la carrière et au recrutement⁶.

En France, les activités d'Axel Springer dans le secteur de la publicité incluent la vente d'espaces publicitaires sur ses sites Internet et dans ses publications presse. Axel Springer développe également, via sa filiale auFéminin.com S.A., des logiciels de diffusion d'annonces (au travers de sa filiale SmartAdServer SAS) et possède des activités dans les services et technologies de publicité en ligne (en particulier des services de marketing d'affiliés) au travers de sa filiale Zanox SAS.

Axel Springer n'est pas actif en France dans le secteur de l'immobilier.

La stratégie d'Axel Springer s'articule autour de trois axes principaux : consolidation de sa position de leader sur ses cœurs d'activités en langue allemande, internationalisation et numérisation.

Parallèlement à ses activités d'édition nationale, Axel Springer continue à mettre en œuvre sa stratégie d'internationalisation de façon systématique. Le groupe se concentre d'une part sur des marques à forte notoriété disposant d'une large base de lecteurs. D'autre part, Axel Springer s'attache à transposer dans d'autres pays les modèles qui ont fait leurs preuves dans un pays dans le domaine du numérique. Axel Springer oriente ses investissements en fonction de la qualité éditoriale, du professionnalisme des équipes dirigeantes et de la possibilité d'adapter des contenus pour les médias numériques.

En matière de numérisation, Axel Springer s'attache à développer les portails de contenus, les places de marchés électroniques et le marketing.

Portails de contenus

Axel Springer s'emploie à transférer la qualité journalistique et le savoir-faire attachés à ses titres de presse existants vers les portails de contenus du groupe en Allemagne et à l'étranger. Ce transfert s'appuie sur des salles de rédaction intégrées, travaillant selon une approche *cross-media* (mise en réseau des medias). Grâce au développement permanent du contenu éditorial, les portails de contenus d'Axel Springer drainent de nouveaux groupes cibles et accroissent ainsi leur portée. Pour atteindre cet objectif, Axel Springer entretient également des liens étroits avec les sites de réseaux sociaux ainsi que d'autres communautés virtuelles. En outre, Axel Springer acquiert des portails de contenus non dérivés de marques « papier », les améliore et crée des liens avec les publications en ligne de ses medias de presse.

Annonces et places de marché électroniques

Axel Springer propose des plateformes attractives dédiées à l'achat en ligne et aux marchés d'annonces par le biais de places de marché électroniques telles que immonet.de, idealo.de et StepStone.

Ainsi, Axel Springer exploite avec succès Immonet, un portail immobilier en ligne acquis en 2001. Axel Springer a fait de cet acteur de petite taille sur un marché de niche l'un des leaders parmi les portails immobiliers en ligne en Allemagne. Immonet bénéficie fortement de ses partenariats "cross-media" avec les journaux d'Axel Springer.

⁴ Incluant les sites Internet suivants : *auFeminin* – *enFeminino* – *alFemmiline* – *goFeminin* – *soFeminine* – *oFeminin* – *Teemix* – *Joyce* – *Voyage Bons Plans* – *Santé AZ* – *Tiboo* – *Recettes de Valérie* – *Noms de famille* – *Toutes les villes* – *Parcours-Gourmand* – *Onmeda* – *HerVietnam* – *Bild der Frau* (détenu par Axel Springer AG) et *My-Beautycase.de*.

⁵ Cette activité est réalisée par la société Marmiton SAS, filiale de auFéminin.com S.A., via ses sites *Marmiton* – *Marmiton.es* – *Marmiton.it* – *Marmikid*.

⁶ Cette activité est réalisée par les filiales StepStone France SAS et StepStone ASA.

Le portefeuille d'annonces et places de marché électroniques du groupe a été significativement étendu par le biais d'autres acquisitions, telles que StepStone (portail norvégien de recrutement et de gestion de carrières) et Idealo (plateforme allemande de comparaison de prix). Ces portails sont aujourd'hui parmi ceux qui connaissent le plus de succès dans leurs domaines et marchés respectifs.

Marketing

Avec Zanox et Digital Window, Axel Springer est un acteur majeur du *performance marketing* en ligne. Les plateformes exploitées par ces deux sociétés rapprochent les annonceurs et les sites Internet partenaires (affiliés). Les uns comme les autres tirent profit de ces facilités de réseau. Les affiliés peuvent attirer les acheteurs d'espaces publicitaires et leur offrir de tels espaces. Dans ce domaine d'activité, Axel Springer poursuit une stratégie de croissance internationale accélérée et de développement conjoint des services proposés.

L'acquisition de SeLogger.com correspond parfaitement à la stratégie d'Axel Springer relative aux annonces et aux places de marché électroniques et marquera une expansion significative de l'empreinte européenne d'Axel Springer sur le marché des annonces en ligne.

Comme il le fait pour tous ses autres actifs numériques, Axel Springer a l'intention d'apporter son soutien au développement de SeLogger.com et de le faire bénéficier de son assistance dès lors qu'il la solliciterait.

1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES 12 MOIS A VENIR

AS Online a déposé une offre publique d'achat sur la totalité des actions composant le capital de SeLogger.com afin de prendre le contrôle de la Société et de mettre en œuvre la stratégie d'Axel Springer et la politique industrielle et commerciale exposées ci-dessous.

AS Online a délibérément choisi d'acquérir le contrôle de SeLogger.com par la voie d'une offre publique volontaire. Il lui a semblé, en accord avec les Cédants, qu'un tel processus était plus loyal et plus transparent vis-à-vis des actionnaires et du marché que de procéder à des acquisitions opportunistes sur le marché qui lui auraient permis de renforcer progressivement, le cas échéant à un prix inférieur au prix de l'Offre, sa participation au capital tout en restant en deçà du seuil qui l'aurait contraint à déposer une offre publique obligatoire.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, AS Online ne détiendrait pas la majorité du capital et des droits de vote de SeLogger.com, elle déterminera sa stratégie et sa politique en fonction d'une situation de fait qu'elle ne peut, par définition, connaître à l'avance, puisqu'elle dépendra largement du pourcentage d'actions et de droits de vote qu'elle aura finalement obtenu à l'issue de l'Offre, de la situation du marché, de l'évolution de l'actionnariat et/ou d'autres événements pouvant avoir un effet sur SeLogger.com elle-même.

A cet égard, si AS Online venait à détenir, à l'issue de l'offre, une part significative du capital et des droits de vote de SeLogger.com, elle sollicitera une représentation appropriée au sein du Conseil de Surveillance afin d'y exercer une influence proportionnée à sa part de capital. Dans de telles circonstances, AS Online sera disposée à partager avec SeLogger.com son expérience et son savoir-faire dans le domaine des media numériques et à accompagner, pour autant que SeLogger.com le souhaite, le développement de la Société en France et, le cas échéant, à l'étranger.

Si AS Online ne parvenait pas, à l'issue de l'Offre, à obtenir une part significative du capital et des droits de vote de SeLogger.com, elle serait amenée à examiner toutes les éventualités qui s'offriraient à elle, en fonction du pourcentage du capital détenu, de la situation du marché, de l'évolution de l'actionnariat et/ou d'événements pouvant avoir un effet sur la Société elle-même. AS Online pourrait ainsi conserver sa participation ou céder tout ou partie de ses actions.

AS Online se réserve le droit d'acquérir des actions SeLogger.com additionnelles conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables.

1.2.1 Stratégie et politique industrielle

AS Online a l'intention de poursuivre la stratégie commerciale actuellement menée par SeLogger.com. AS Online a l'intention de soutenir SeLogger.com dans son développement sur le marché de l'immobilier, grâce à l'expertise et aux compétences des dirigeants et des salariés de SeLogger.com, en France et, le cas échéant, à l'international.

Axel Springer a l'intention d'aider SeLogger.com dans sa croissance en France. Axel Springer soutiendra également pleinement les dirigeants de SeLogger.com en cas d'internationalisation de ses activités. Axel Springer dispose d'une présence importante et d'équipes dirigeantes de grande qualité en Europe centrale et de l'Est, en Suisse, en Espagne et en Asie. Dans la mesure où SeLogger.com chercherait à développer ses activités dans l'une de ces régions, il pourrait bénéficier du savoir-faire d'Axel Springer, de la notoriété de ses marques et utiliser les infrastructures locales du groupe pour ses activités. Les équipes locales d'Axel Springer et celles de la société-mère, toutes très expérimentées, apporteront leur concours à SeLogger.com à sa demande dans le cadre d'éventuelles opérations de croissance externe. Les activités en ligne de SeLogger.com pourront ainsi bénéficier de la forte présence d'Axel Springer sur tous les grands marchés européens et voir leur notoriété accrue, le cas échéant, au moyen de campagnes publicitaires et d'autres activités (échange de liens, intégration de solutions « white label », ...).

Axel Springer est par ailleurs un actionnaire doté d'importantes capacités financières. SeLogger.com pourra, s'il le souhaite, bénéficier de la solidité financière et des ressources d'Axel Springer, pour financer par exemple d'éventuelles acquisitions.

En rejoignant le groupe Axel Springer, SeLogger.com pourra bénéficier du savoir-faire, des meilleures pratiques et des conseils d'autres sociétés du groupe appartenant au segment des medias numériques.

Axel Springer favorise les échanges directs entre ses filiales qui procèdent entre elles, le cas échéant, à des transferts bilatéraux de savoir-faire sur des sujets spécifiques (ainsi Immonet et StepStone partagent-ils leur vues en matière de marketing en ligne ou d'organisation des ventes). Par ailleurs, Axel Springer s'appuie sur sa présence dans des domaines variés d'activités numériques pour promouvoir les échanges entre les équipes de ses différentes filiales par l'organisation régulière de séminaires sur des sujets d'actualité ainsi que des rencontres entre dirigeants des différentes filiales.

AS Online envisage à ce jour de maintenir l'autonomie de SeLogger.com au sein de son groupe.

1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction de SeLogger.com

Comme indiqué ci-avant, AS Online sollicitera une représentation appropriée au sein du Conseil de Surveillance de SeLogger.com en fonction du capital et des droits de vote de SeLogger.com détenus par AS Online au terme de l'Offre.

L'Initiateur n'a pas l'intention de proposer de changement au sein du Directoire de SeLogger.com.

1.2.3 Intentions concernant l'emploi

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander de modification de la politique de SeLogger.com en matière d'effectifs, de politique salariale, de sites et de gestion des ressources humaines.

De la même façon, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander de modification de la politique de SeLogger.com en matière d'actionnariat des salariés et de politique de motivation. En cas de retrait de la cote de SeLogger.com, l'Initiateur veillera à mettre en place un dispositif assurant la liquidité aux salariés et dirigeants disposant d'options de souscription et d'achat d'actions ou d'actions gratuites émises ou attribuées par SeLogger.com en période d'indisponibilité selon des modalités usuelles en la matière.

1.2.4 Retrait obligatoire – Radiation de la cote – Fusion

Conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, AS Online se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans les trois mois de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, moyennant indemnisation, visant les titres SeLogger.com non encore en sa possession, dans l'hypothèse où les actionnaires de SeLogger.com qui n'auraient pas apporté leurs actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 5% du capital et des droits de vote de SeLogger.com.

AS Online se réserve également le droit, s'il vient à détenir, directement ou indirectement, 95% des droits de vote de SeLogger.com et si un retrait obligatoire n'est pas mis en œuvre dans les conditions mentionnées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF une offre publique de retrait, pouvant être suivie d'un retrait obligatoire, visant les actions SeLogger.com qui ne seraient pas encore détenues directement ou indirectement par AS Online.

En outre, AS Online se réserve le droit, dans la mesure où un retrait obligatoire ne pourrait être mis en œuvre du fait du nombre des actions SeLogger.com apportées à l'Offre, de demander à Euronext Paris la radiation des actions SeLogger.com du marché Euronext Paris. Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des actions SeLogger.com était réduite à la suite de l'Offre, de telle sorte que la radiation serait dans l'intérêt du marché, sous réserve des règles de marché d'Euronext.

AS Online n'envisage pas d'opération de transfert d'actifs de SeLogger.com, ni de fusion de SeLogger.com, avec l'une des sociétés du groupe Axel Springer.

1.2.5 Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de SeLogger.com continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités, de la situation financière et des besoins financiers de SeLogger.com et de ses filiales.

1.2.6 Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Avantages économiques

Ainsi que cela est exposé au paragraphe 1.1.2 « Raisons de l'Offre », SeLogger.com correspond parfaitement à la stratégie d'Axel Springer relative aux annonces et aux places de marché électroniques et marquera une expansion significative de l'empreinte européenne d'Axel Springer sur le marché des annonces en ligne, en lui permettant de pénétrer le marché des petites annonces immobilières en France. L'entrée dans le groupe Axel Springer pourra bénéficier à SeLogger.com, ainsi qu'exposé au paragraphe 1.2.1 « Stratégie et politique industrielle ».

Les actionnaires de SeLogger.com se voient offrir une rémunération en numéraire à un prix attractif, avec une prime importante par rapport aux cours de bourse et moyennes boursières

récentes⁷ (entre 16% et 25% sur la base des moyennes de cours allant de 1 à 12 mois, étant observé que sur l'année précédant le 9 septembre 2010, le cours de SeLogger.com avait déjà progressé de 26%, surperformant d'autant le marché qui est resté stable sur la période) et qui est cohérente par rapport à d'autres mesures d'évaluation, telles que décrites au paragraphe 3 « Eléments d'appréciation du prix de l'Offre ». Ils bénéficient également d'une double certitude : celle d'un prix en numéraire basé sur des hypothèses moyen et long terme raisonnables et celle d'une liquidité immédiate permettant de céder l'intégralité de leurs titres.

1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Outre les stipulations décrites au paragraphe 1.1.1 de la présente note d'information, AS Online s'est engagé, au titre du Contrat d'Acquisition, à verser aux Cédants un complément de prix dans le cas où (i) AS Online (ou toute société du groupe Axel Springer) acquerrait d'autres actions SeLogger.com auprès d'un tiers préalablement à l'ouverture de la présente Offre à un prix par action supérieur à 34 euros, et/ou (ii) le prix définitif par action versé par AS Online dans le cadre de la présente Offre serait supérieur à 34 euros (y compris dans le cas où AS Online augmenterait son prix par action offert à la suite d'une offre concurrente faite par un tiers). Ce complément de prix serait égal à (A) la différence positive entre un tel prix et 34 euros multiplié par (B) le nombre d'actions transférées par les Cédants à AS Online et devrait être payé dans les dix (10) jours ouvrés suivant la date de règlement-livraison, pour autant que l'AMF ait constaté que l'Offre a une suite positive.

AS Online s'est également engagé, au titre du Contrat d'Acquisition, à déposer l'Offre auprès de l'AMF.

Il n'existe pas d'autres accords conclus entre le groupe Axel Springer et les Cédants.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 28 septembre 2010 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de SeLogger.com les actions qui lui seraient présentées dans le cadre de l'Offre au prix de 34 euros par action.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

Le dépôt du projet d'Offre a fait l'objet d'un avis de dépôt de l'AMF n° 210C0964 en date du 28 septembre 2010.

L'AMF, lors de sa séance du 29 novembre 2010, a déclaré l'Offre conforme aux dispositions législatives réglementaires et a publié sur son site Internet une déclaration de conformité. Cette déclaration de conformité emporte visa de la présente note d'information.

La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF et le document « Autres informations » relatif à AS Online seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de BNP Paribas. Ils seront également disponibles sur les sites Internet d'Axel Springer (www.axelspringer.com/investors) et de l'AMF (www.amf-france.org).

⁷ Arrêtés au 9 septembre 2010, dernier jour de bourse avant l'annonce de l'opération.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant le calendrier et les modalités de l'Offre.

2.1 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

A la date de la présente note d'information, AS Online détient directement 2.058.116 actions représentant environ 12,36% du capital et des droits de vote de la Société. AS Online n'a acquis, directement ou indirectement, aucun autre titre de la Société au cours des douze derniers mois.

Sous réserve des termes et conditions de l'Offre exposés ci-après, l'Offre porte sur la totalité des actions émises par SeLogger.com et non encore détenues par l'Initiateur, ce qui représente, au 28 septembre 2010, à la connaissance de l'Initiateur, 14.588.387 actions.

SeLogger.com a émis des options de souscription et d'achat d'actions et a attribué gratuitement des actions à ses salariés et dirigeants. Ces options de souscription et d'achat d'actions et ces actions gratuites sont décrites dans le Document de Référence relatif à l'exercice 2009 déposé par SeLogger.com auprès de l'AMF le 29 avril 2010 sous le numéro D.10-0362.

Au 29 avril 2010, 221.000 actions de la Société étaient susceptibles d'être émises à la suite de l'exercice des options de souscription d'actions. Une partie des 73.100 options de souscription d'actions attribuées en 2008 est susceptible d'être exercée avant la clôture de l'Offre. Au 29 avril 2010, aucune option de souscription d'actions n'avait été exercée.

En outre, 88.800 actions gratuites ont été attribuées par SeLogger.com en 2007, 2008 et 2009. Conformément aux dispositions du Code de commerce, ces actions sont incessibles durant leur période de conservation et ne peuvent donc être apportées à l'Offre.

A la connaissance de l'Initiateur, sur la base d'information publique disponible, SeLogger.com n'a pas émis d'autre valeur mobilière donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital.

2.2 TERMES DE L'OFFRE

L'Initiateur offre irrévocablement aux actionnaires de SeLogger.com d'acquérir leurs actions SeLogger.com au prix de 34 euros pour chaque action.

Dans l'hypothèse où, entre le 28 septembre 2010 (inclus) et la date du règlement-livraison de l'Offre ou de la réouverture de l'Offre (incluse), SeLogger.com procéderait à une distribution, en ce compris le versement de dividendes, dont la date de paiement ou dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre, le prix proposé de 34 euros par action SeLogger.com apportée serait diminué du montant distribué et/ou versé par action SeLogger.com.

Tout ajustement du prix proposé par action SeLogger.com sera préalablement soumis à l'accord de l'AMF.

2.3 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

Les actionnaires de SeLogger.com dont les actions sont détenues au porteur auprès d'un intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent présenter leurs actions à l'Offre, devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre de vente de leurs actions en utilisant le formulaire mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les actionnaires de SeLogger.com détenant leurs actions au nominatif pur et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront préalablement soit les inscrire sous la forme nominatif administré, soit directement les convertir au porteur, chez un intermédiaire habilité de leur choix.

Les intermédiaires financiers teneurs de comptes de titres nominatifs devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur des actions SeLogger.com apportées à l'Offre.

Les actions SeLogger.com apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur pleine propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions SeLogger.com apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres de présentation des actions SeLogger.com à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

2.4 CENTRALISATION DES ORDRES

Chacun des intermédiaires financiers et BNP Paribas Securities Services (l'établissement bancaire en charge du service du registre des actionnaires de SeLogger.com) devra, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer auprès d'Euronext Paris les actions SeLogger.com pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de l'ensemble des ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris procèdera à la centralisation de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.5 PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT-LIVRAISON

L'AMF publiera le résultat de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre.

Euronext Paris indiquera dans un avis la date de règlement-livraison de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des titres à l'Offre à la date de règlement de l'Offre, qui devrait intervenir, en principe, dans les sept jours de négociation suivant la publication des résultats définitifs de l'Offre.

2.6 CONDITIONS DE L'OFFRE

L'Offre était soumise à l'autorisation de l'opération par les autorités de la concurrence (Autorité de la concurrence et Ministre de l'Economie), conformément à l'article L. 430-5 du Code de commerce (l'« **Approbation par les Autorités de la Concurrence** »).

L'Initiateur a notifié l'opération à l'Autorité de la concurrence le 28 septembre 2010.

L'Autorité de la Concurrence a autorisé l'opération le 3 novembre 2010. L'Offre est donc devenue inconditionnelle.

2.7 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis annonçant la date d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre. Le calendrier indicatif de l'Offre proposé ci-dessous tient compte de la décision de SeLogger.com, en date du 4 octobre 2010, de nommer Finexsi en qualité d'expert indépendant conformément aux articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Le calendrier définitif de l'Offre sera fixé par l'AMF.

28 septembre 2010	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
4 octobre 2010	Nomination d'un expert indépendant par SeLogger.com
26 octobre 2010 (au plus tard)	Dépôt du projet de note d'information en réponse auprès de l'AMF comprenant le rapport de l'expert indépendant
3 novembre 2010	Approbation par les Autorités de la Concurrence

30 novembre 2010	Publication par l'AMF de la déclaration de conformité emportant visa de la note d'information et de la note d'information en réponse
1 ^{er} décembre 2010	Publication de la note d'information conformément à l'article 231-27 du Règlement général de l'AMF
1 ^{er} décembre 2010	Publication par l'Initiateur de son document « Autres Informations »
2 décembre 2010	Ouverture de l'Offre
5 janvier 2011	Clôture de l'Offre
18 janvier 2011	Publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre
19 janvier 2011	Réouverture de l'Offre
27 janvier 2011	Règlement-livraison (première période d'Offre)
1 ^{er} février 2011	Clôture de l'Offre rouverte
14 février 2011	Publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre rouverte
23 février 2011	Règlement-livraison (Offre rouverte)

Conformément à l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, l'Offre sera automatiquement rouverte dans les dix jours suivant la publication du résultat définitif. En cas de réouverture de l'Offre, les termes de l'offre rouverte seront identiques aux termes de l'Offre. Dans ce cas, l'AMF publiera le calendrier pour la réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins dix jours de négociation.

2.8 POSSIBILITES DE RENONCIATION A L'OFFRE

Conformément à l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à l'Offre dans le délai de cinq jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre concurrente ou d'une surenchère. Il informe alors l'AMF de sa décision, qui fait l'objet d'une publication.

L'Initiateur peut également renoncer à son Offre si l'Offre devient sans objet ou si SeLogger.com, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 de son règlement général.

2.9 FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.9.1 Coût de l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre dans l'hypothèse où la totalité des titres visés serait apportée, en ce compris notamment les frais relatifs aux opérations d'achat (à l'exclusion du coût d'acquisition des actions visé ci-dessous), les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication, mais n'incluant pas le montant des frais relatifs au financement de l'opération, est estimé à environ 3 millions d'euros (hors taxes). Ce coût sera supporté par AS Online.

2.9.2 Mode de financement de l'Offre

Le montant total des fonds nécessaires à l'acquisition des actions SeLogger.com, à l'exclusion des frais liés à l'opération visés ci-dessus et dans l'hypothèse où AS Online détiendrait 100% des actions SeLogger.com à l'issue de l'Offre, est estimé à environ 500 millions d'euros. Afin de

fournir à AS Online le financement nécessaire à l'Offre, Axel Springer augmentera les fonds propres d'AS Online, d'un montant qui sera déterminé en fonction des résultats de l'Offre.

Ce montant sera financé par Axel Springer par tirage sur une ligne de crédit existante et par utilisation de liquidités disponibles.

2.10 REMBOURSEMENT DES FRAIS

AS Online prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires ayant apporté leurs actions SeLogger.com à l'Offre, dans la limite de 0,20% (et la TVA afférente) du montant des actions apportées à l'Offre avec un maximum de 100 euros (TVA comprise) par dossier.

Les intermédiaires financiers devront faire parvenir leurs demandes de remboursement de frais de négociation dans un délai de 15 jours calendaires à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre par Euronext Paris. Les demandes reçues postérieurement à cette date ne donneront lieu à aucun remboursement. Les actionnaires ne seront remboursés d'aucun frais de courtage au cas où l'Offre serait déclarée sans suite pour quelque cause que ce soit.

2.11 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite au public exclusivement en France.

La présente note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

De manière générale, la distribution de ce document et de tout autre document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises directement ou indirectement à de telles restrictions et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de restrictions. Les personnes qui viendraient à disposer de tout document relatif à l'Offre doivent respecter les restrictions légales applicables. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

La diffusion du présent document et des informations qu'il contient, ainsi que l'Offre elle-même, fait l'objet de restrictions légales particulières, entre autres, aux Etats-Unis d'Amérique, conformément à la législation en vigueur dans ce pays.

Etats-Unis d'Amérique

La présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, telles que définies à la *Regulation S* du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de SeLogger.com ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis telles que définie à la *Regulation S* du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.12 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Ces informations constituent un résumé général n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire. Il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.12.1 Personnes physiques qui sont résidents fiscaux français, détenant des actions SeLogger.com dans le cadre de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)

(a) Régime de droit commun

Conformément à l'article 150-0 A du Code général des impôts (« CGI »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées lors de la cession d'actions SeLogger.com sont égales à la différence entre le prix de cession et le prix de revient fiscal de leurs actions SeLogger.com apportées à l'Offre. Ces plus-values sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 18%, si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions visé aux articles L. 221-30 et L. 221-31 du Code monétaire et financier (« PEA ») et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) excède un seuil fixé à 25.830 euros pour l'imposition des revenus de l'année 2010.

Nonobstant le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, les plus-values sont également soumises :

- A la contribution sociale généralisée (« CSG ») au taux de 8,2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- Au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- A la contribution additionnelle de 0,3%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- A la contribution additionnelle de 1,1%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- A la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'impôt s'élève donc à 30,1% pour les cessions réalisées en 2010, lorsque le seuil annuel des cessions est dépassé et le taux global d'impôt s'élève à 12,1% pour les cessions réalisées en 2010 lorsque le seuil n'est pas dépassé.

L'apport des actions SeLogger.com à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. Sous réserve du franchissement du seuil de 25.830 euros susvisé, la plus-value d'échange qui faisait l'objet d'un report d'imposition (plus-value réalisée sur des titres échangés avant le 1^{er} janvier 2000 soumise aux dispositions des articles 92 B II et 160 I ter du CGI alors en vigueur) sera donc imposable dans les conditions décrites au présent paragraphe.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession d'actions peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de

l'année de cession ou des dix années suivantes, à la condition que, en matière d'impôt sur le revenu, ces moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie notamment que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières réalisées par les membres du foyer fiscal visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

(b) Plans d'Epargne en Actions

Les personnes qui détiennent des actions SeLogger.com dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA. Ce gain reste néanmoins soumis au prélèvement social de 2%, à la contribution additionnelle de 0,3%, à la contribution additionnelle de 1,1%, à la CSG et à la CRDS. Toutefois, le taux effectif de ces contributions varie selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

En cas de clôture du PEA intervenant avant l'expiration de la cinquième année suivant la date d'ouverture du plan, le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est imposable, si le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières de 25.830 euros est dépassé, au taux de 22,5% si la clôture a lieu avant l'expiration de la deuxième année (article 200 A 5 du CGI) ou au taux de 18% si la clôture a lieu entre la deuxième et la cinquième année. Dans les deux cas, nonobstant le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, le gain net est soumis à la CSG, au prélèvement social de 2%, à la contribution additionnelle de 0,3%, à la contribution additionnelle de 1,1% et à la CRDS.

En principe, les moins-values subies dans le cadre du PEA peuvent être imputées uniquement sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les moins-values constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

(c) Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux français titulaires d'actions SeLogger.com reçues lors de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions SeLogger.com

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription d'actions SeLogger.com attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce bénéficient d'un régime de faveur fiscal et social, uniquement si les actions SeLogger.com provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans à compter de l'attribution de ces options (sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite du titulaire intervenant dans ce délai).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre des actions SeLogger.com acquises ou souscrites dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions après l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action SeLogger.com du jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposé à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera imposé, si le seuil de 25.830 euros mentionné ci-dessus est franchi aux taux prévus à l'article 200 A du CGI (i.e., 30,1%, 42,1% ou 52,1% prélèvements sociaux inclus, selon la date d'attribution des options, le montant

du gain réalisé et le délai de portage des actions cédées). Ce gain d'acquisition ne sera pas assujéti aux cotisations sociales.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre des actions SeLogger.com acquises ou souscrites dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration du délai visé ci-dessus (sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 *ter* de l'Annexe II au CGI), le gain d'acquisition sera imposé à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales, ainsi qu'à la CSG au taux de 7,5% (déductible de la base de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5,1%) et à la CRDS au taux de 0,5% (non déductible de la base de l'impôt sur le revenu).

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions SeLogger.com à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession des actions, et d'autre part, le premier cours coté des actions SeLogger.com du jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription d'actions SeLogger.com, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises décrit à la section 2.11.1(a) du présent document.

2.12.2 Personnes morales qui sont résidents fiscaux français assujetties à l'impôt sur les sociétés

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession, et d'autre part, le prix de revient fiscal des actions SeLogger.com apportées à l'Offre, sont incluses dans le revenu du vendeur soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I-b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérés de l'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, excepté pour 5% des plus-values nettes à long terme qui sera inclus dans le résultat imposable au taux de droit commun.

Au sens de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI constituent notamment des titres de participation les actions revêtant le caractère de Titres de Participation au plan comptable ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values constatées au titre d'un exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2006 à raison de la cession de titres relevant du régime de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI sont imputables sur les plus-values de même nature constatées au titre du même exercice mais ne seront pas reportables sur les plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007.

2.12.3 Actionnaires non-résidents fiscaux en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions SeLogger.com effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement

exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et sous réserve que la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, ses ascendants ou ses descendants, les ascendants ou les descendants de son conjoint, ses frères ou ses sœurs, une participation représentant plus de 25% des droits aux bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.12.4 Autres actionnaires

Les titulaires d'actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par BNP Paribas, banque présentatrice de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation, sur la base d'informations publiques disponibles sur SeLogger.com, son secteur d'activité et ses concurrents. Il n'entrait pas dans la mission de BNP Paribas de vérifier ces informations ni de vérifier et d'évaluer les actifs ou les passifs de SeLogger.com.

3.1 SYNTHESE – DETERMINATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur est de 34,0 euros par action SeLogger.com.

Sur la base des éléments de valorisation présentés ci-après, le prix d'Offre fait apparaître les primes et décotes suivantes :

Critère	Fourchette de valeur (euros)		Fourchette de prime offerte (en %)	
Acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur	34,00		-	
Cours de bourse				
Dernier cours de clôture avant annonce de l'offre (09 septembre 2010)	30,00		13,3%	
Moyenne 5 jours	29,66		14,6%	
Moyenne 1 mois	29,18		16,5%	
Moyenne 3 mois	29,28		16,1%	
Moyenne 6 mois	29,05		17,0%	
Moyenne 12 mois	27,07		25,6%	
Moyenne pondérée par les volumes 5 jours	29,73		14,4%	
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	29,26		16,2%	
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	29,26		16,2%	
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	29,24		16,3%	
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	27,23		24,9%	
Min / Max sur les 12 derniers mois	22,52	31,60	51,0%	7,6%
Multiples de sociétés cotées comparables	28,27	34,47	20,2%	-1,4%
Multiples de transactions comparables	23,84	30,18	42,6%	12,7%
Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles	29,33	33,28	15,9%	2,2%
Objectifs de prix des analystes de recherche	31,00	44,80	9,7%	-24,1%

Le nombre d'actions utilisé pour la valorisation par action de ces différentes méthodes correspond au nombre d'actions composant le capital de la Société sur une base diluée, soit 16.949.764 actions⁸.

3.2 CHOIX DES METHODES D'EVALUATION

3.2.1 Méthodes écartées

- Actif net comptable ;
- Actif net réévalué (ANR) ;
- Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »).

Actif net comptable

La valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la société, et non de ses perspectives futures. Cette mesure est à ce titre souvent peu pertinente.

A titre indicatif, l'actif net comptable par action s'élevait à respectivement 10,61 euros et 10,94 euros au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2010.

Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) est surtout pertinente dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation.

⁸ Nombre d'actions constitué du nombre d'actions en circulation (16.646.503) plus le nombre d'actions issues des instruments dilutifs (309.800) moins le nombre d'actions détenues en autocontrôle par SeLogger.com (6.539) au 31 août 2010.

Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)

Le critère du rendement consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette méthode n'est pertinente que pour des sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative et qui ont un taux de distribution régulier et prévisible.

Cette méthode n'est donc pas pertinente pour notre exercice de valorisation dans la mesure où SeLogger.com n'a qu'un historique limité de paiement de dividende depuis sa constitution en octobre 2005, n'ayant payé de dividende qu'en juin 2010 (0,33 euro par action).

3.2.2 Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par l'Initiateur, les six méthodes suivantes ont été retenues :

- acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur auprès des fondateurs de la Société ;
- cours de bourse ;
- multiples de sociétés cotées comparables ;
- multiples de transactions comparables ;
- actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ;
- objectif de cours des analystes.

3.3 DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION

3.3.1 Plan d'affaires retenu

Les agrégats financiers historiques retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés audités publiés par SeLogger.com pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2008 et 2009, ainsi que des comptes semestriels au 30 juin 2010.

Le plan d'affaires retenu pour la période estimée 2010-2012 a été préparé par BNP Paribas sur la base d'un consensus d'analystes ayant publié leurs estimations après les résultats du premier trimestre 2010 de SeLogger.com et avant l'annonce de l'Offre. Les analystes de recherche retenus pour SeLogger.com sont Exane BNP Paribas, UBS, Goldman Sachs, HSBC, Société Générale, Gilbert Dupont, IDMidcaps et Arkeon Finance.⁹

Les notes d'analystes précitées sont toutes postérieures à la publication du chiffre d'affaires du premier semestre le 19 juillet 2010 (en dehors de la note de Société Générale, dont les estimations n'ont pas été modifiées depuis le 5 juillet 2010). La publication, le 9 septembre 2010, des résultats du premier semestre 2010 n'a fait que confirmer les prévisions données par le management de la Société en mars 2010 et réitérées depuis à chaque publication de résultats.

⁹ Trois publications d'analystes n'ont pas été retenues dans la construction du plan d'affaires :

- La note publiée par Vantage Capital du 7 mai 2010 n'étant pas accessible dans les différentes bases de données, seul l'objectif de cours a été pris en compte dans le présent document
- La dernière note publiée par CA Cheuvreux du 5 mai 2010 n'a pas été retenue car ne fournissant aucune prévision d'EBIT ou d'EBITDA
- La note de Bank of America Merrill Lynch du 5 mai 2010 n'a pas été retenue car ne fournissant pas de prévisions au-delà de 2011, contrairement aux autres analystes retenus

Le tableau ci-dessous détaille plus précisément les réactions des analystes suivant le titre SeLoger.com suite à la publication des résultats du premier semestre 2010 :

Analyste	Date	Commentaire résultats Q2 2010
IDMidCap	10/09/2010	En ligne avec les attentes
Exane	10/09/2010	En ligne avec les attentes
Arkeon	10/09/2010	En ligne avec les attentes
Merrill Lynch	10/09/2010	Pas de commentaire spécifique
CA Cheuvreux	10/09/2010	En ligne avec les attentes
Gilbert Dupont	10/09/2010	Pas de commentaire spécifique
SocGen	10/09/2010	En ligne avec les attentes
Goldman Sachs	13/09/2010	Pas de commentaire spécifique
UBS	13/09/2010	En ligne avec les attentes
HSBC	16/09/2010	En ligne avec les attentes

Sur les 10 analystes ayant publié une note suite à l'annonce des résultats, 7 ont indiqué que ces résultats étaient en ligne avec leurs attentes et aucun n'a considéré qu'ils surperformaient leurs propres estimations.

Peu d'analystes publiant des projections au-delà de 2012, le plan d'affaires sur la période 2013-2018 prévoit un atterrissage progressif de la croissance du plan d'affaires jusqu'en 2018 sur la base des hypothèses suivantes :

- diminution progressive de la croissance annuelle du chiffre d'affaires pour atteindre 3,0% en 2018 ;
- diminution progressive de la marge d'EBITDA pour atteindre 52,0% en 2018 (en ligne avec les estimations moyennes long terme des analystes, voir ci-dessous) ;
- dépréciations/amortissements et investissements convergent progressivement à 1,2% du chiffre d'affaires ;
- variation annuelle du besoin en fonds de roulement égale à 0,5% du chiffre d'affaires (en ligne avec les estimations des analystes pour 2012).

Nous notons que la marge d'EBE de 52% que nous avons retenue dans le cadre de nos travaux d'évaluation est en ligne avec les estimations publiées par les analystes (sur la base de notes publiées récemment). En utilisant un ratio de dépréciation en pourcentage du chiffre d'affaires de 1,2% en année normative pour les analystes ne publiant qu'une marge d'EBIT normative (en ligne avec l'hypothèse retenue dans notre plan d'affaires), la marge d'EBITDA moyenne des analystes est de 49,8%, soit plus de 2 points inférieure à la marge d'EBITDA retenue dans le cadre de notre plan d'affaires.

Analyste	Date	Marge EBITDA	Marge EBIT
UBS	28/09/10	49.4%	48.2%
HSBC	22/07/10	53.0%	
Exane BNP Paribas	05/07/10	52.0%	
Société Générale	20/07/10	42.2%	41.0%
Gilbert Dupont	15/09/10	54.2%	53.0%
BofA Merrill Lynch	05/05/10	48.2%	47.0%
Moyenne		49.8%	

3.3.2 Eléments de dette nette (passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres)

Sur la base du rapport semestriel publié par SeLogger.com, la dette nette financière au 30 juin 2010 s'élève à 3,9 millions d'euros et se décompose comme suit :

- 15,7 millions d'euros de dettes financières long terme ;
- 15,4 millions d'euros de dettes financières court terme ;
- -27,2 millions d'euros de trésorerie ou équivalent de trésorerie.

Etant donné que l'évaluation de SeLogger.com a été réalisée sur une base au 31 décembre 2010, la dette nette financière retenue est la moyenne des estimations des analystes au 31 décembre 2010 soit un montant de trésorerie nette de 13,4 millions d'euros.

3.4 METHODES RETENUES

3.4.1 Acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur

En application du Contrat d'Acquisition, l'Initiateur a acquis le 15 septembre 2010, un nombre d'actions représentant 12,36% du capital de la Société (soit 12,14% du capital dilué de la Société), au prix unitaire de 34 euros par action.

Compte tenu des caractéristiques du contrat conclu avec les Cédants, dont les fondateurs et certains membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Société, le prix de la transaction, soit 34 euros par action, apparaît comme une référence essentielle pour l'appréciation de la valeur de l'action de la Société. En effet, cette transaction a été négociée et conclue directement avec l'Initiateur. Le prix de 34 euros a été considéré comme suffisamment attractif par des vendeurs qui ont une connaissance approfondie de la Société et de ses perspectives et qui ont accepté de céder leur participation à ce prix.

3.4.2 Cours de bourse

L'action ordinaire SeLogger.com est admise aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B) sous le code ISIN FR0010294595. L'action ordinaire SeLogger.com entre dans la composition des indices SBF 250, CAC IT, NEXT 150, CAC All Shares, CAC Mid & Small 190, CAC Mid 100, CAC Consumer Services et du CAC Media.

Le cours de référence retenu est le cours de clôture du 9 septembre 2010, dernier jour de cotation avant l'annonce par l'Initiateur de son intention de déposer l'Offre. Les cours post 9 septembre intégrant l'annonce d'une offre publique sur le capital de la Société ainsi qu'un élément spéculatif sur une éventuelle contre-offre ou surenchère, nous estimons qu'ils ne peuvent par conséquent servir de référence, d'un point de vue méthodologique, dans le cadre de nos travaux d'évaluation.

L'action SeLogger.com est suivie de façon active par 11 analystes financiers¹⁰, qui publient leurs estimations financières et leurs objectifs de cours. Ces publications fournissent des informations régulières sur l'action aux investisseurs.

Il est à noter que les prévisions données par le management de la Société en mars 2010 n'ont pas été modifiées et ont été réitérées à chaque publication de résultats, dont le communiqué sur le chiffre d'affaires du premier semestre 2010 publié le 19 juillet 2010 et les résultats semestriels au 30 juin 2010 publié le 9 septembre 2010. Les résultats semestriels sont ainsi ressortis parfaitement en ligne avec les attentes du marché (voir ci-dessus sous 3.3.1).

¹⁰ Arkeon Finance, Bank of America Merrill Lynch, CA Chevreux, Exane BNP Paribas, Gilbert Dupont, Goldman Sachs, HSBC, IDMidcaps, Société Générale, UBS, Vantage Capital

Par ailleurs, les volumes quotidiens échangés s'établissent à environ 16 716 titres en moyenne sur les douze mois précédant le dépôt de l'Offre. Ils correspondent à une rotation de 34% du flottant¹¹ sur la même période.

L'action SeLogger.com bénéficie donc d'un suivi et d'une liquidité satisfaisants, ce qui permet de retenir le cours de bourse comme l'un des critères d'appréciation du prix proposé.

Le tableau ci-dessous présente les niveaux de prime de l'Offre déterminés sur la base du cours de clôture de SeLogger.com au 9 septembre 2010, ainsi que sur les moyennes de cours à cette date (moyenne des cours de clôture et moyenne des cours de clôture pondérés par les volumes quotidiens échangés).

	SeLogger.com (€ / action)	Prime offerte (%)	Volume échangé (en % du flottant)
Cours de référence (09 septembre 2010)	30,00	13,3%	0,15%
Moyenne 5 jours	29,66	14,6%	0,36%
Moyenne 1 mois	29,18	16,5%	1,07%
Moyenne 3 mois	29,28	16,1%	5,72%
Moyenne 6 mois	29,05	17,0%	17,67%
Moyenne 12 mois	27,07	25,6%	33,56%
Moyenne pondérée par les volumes 5 jours	29,73	14,4%	0,36%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	29,26	16,2%	1,07%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	29,26	16,2%	5,72%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	29,24	16,3%	17,67%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	27,23	24,9%	33,56%
Minimum sur les 12 derniers mois	22,52	51,0%	-
Maximum sur les 12 derniers mois	31,60	7,6%	-

Source : Datastream, au 9 septembre 2010

A titre informatif, il est à noter que le cours de bourse est passé de 27,0 € le 23 mars 2010 (premier cours de clôture après l'annonce des résultats annuels 2009) à 30,0 € le 9 septembre 2010 (dernière cotation avant l'annonce de l'Offre), soit une performance de +11,1%. Le prix offert de 34,0 € extériorise donc une prime de 16,0% sur le prix moyen de l'action sur cette même période (29,3 €).

3.4.3 Multiples de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de SeLogger.com les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables intervenant sur le même secteur d'activité.

Les multiples de valeur d'entreprise sur EBITDA et EBITA ont été retenus. Ces multiples permettent de mesurer les performances opérationnelles des différentes sociétés de l'échantillon et ne sont pas influencés par les différences de structure de capital entre les sociétés. Par ailleurs, les multiples d'EBITDA ne sont pas influencés par les différences de règles de dépréciation et d'amortissement entre les sociétés de l'échantillon.

Les multiples calculés à fin d'année à fin décembre 2010 (N), 2011 (N+1) et 2012 (N+2) ont été privilégiés dans la mesure où ces sociétés sont en phase de forte variation de leur chiffre d'affaires et sont donc valorisées par le marché principalement sur la base de leur performance future attendue.

En l'absence de société cotée directement comparable à SeLogger.com, uniquement active sur le marché français des petites annonces immobilières en ligne, l'échantillon de comparables

¹¹ Sur la base d'un flottant représentant 76,6% des titres SeLogger.com selon SeLogger.com (source : site Internet de SeLogger.com), au 29/04/2010.

indirects retenu correspond à des sociétés opérant sur le marché des petites annonces en ligne au sens large¹², domaine d'activité comparable à celui de SeLogger.com, comprenant à la fois des sociétés cotées du marché français (Adenclassifieds et Meetic), prenant ainsi en compte les spécificités de ce marché, et des comparables étrangers tels que Carsales, Dice, Seek et Monster.

Cet échantillon comprend neuf sociétés, européennes, américaines et australiennes :

- Adenclassifieds, société française, se positionne en France (98% du chiffre d'affaires 2009) sur le marché des petites annonces sur Internet sur trois secteurs d'activités : l'emploi, la formation et l'immobilier. Le chiffre d'affaires de Adenclassifieds au titre de l'exercice 2009 (31 décembre 2009) s'élève à 53 millions d'euros, dont 66% provient des annonces d'emplois, 27% des annonces immobilières et 7% de la formation.
- Carsales.com est le groupe leader en Australie sur le marché des petites annonces automobiles sur Internet. Le chiffre d'affaires 2010 (30 juin 2010) de la société s'établit à 86 millions d'euros¹³, dont 87% provient de revenus publicitaires en ligne et 13% de revenus issus d'études.
- Dice Holdings, société américaine, est un des leaders mondiaux des sites Internet dédiés au recrutement, principalement dans les secteurs des technologies (74% du chiffre d'affaires 2009), des services financiers (21% du chiffre d'affaires 2009), de l'énergie et de la santé. Les activités du groupe s'étendent en Amérique du Nord, en Europe, au Moyen-Orient, en Asie et en Australie. Le chiffre d'affaires 2009 (31 décembre 2009) du groupe s'est établi à 86 millions d'euros¹⁴.
- Meetic, société française, gère à travers 16 pays d'Europe deux services de rencontre en ligne : dating et matchmaking, principalement sous les marques Meetic, Meetic Affinity et Match.com. Le chiffre d'affaires de Meetic au titre de l'exercice 2009 (31 décembre 2009) s'élève à 158 millions d'euros, dont 97% provient des activités Internet.
- Monster Worldwide, société américaine, est le leader mondial des annonces d'emploi avec une présence locale dans les principaux marchés (Amérique du Nord, Europe, Asie et Amérique Latine). Le chiffre d'affaires 2009 (31 décembre 2009) s'élève à 707 millions d'euros¹⁵, dont 58% sont issus des Etats-Unis et 8% d'Allemagne.
- Move, société américaine, est le leader américain dans les petites annonces immobilières en ligne, avec plus de 400 000 agents immobiliers affiliés et une moyenne de plus de 9 millions de visiteurs par mois en 2009. Le chiffre d'affaires de Move au titre de l'exercice 2009 (31 décembre 2009) s'élève à 166 millions d'euros¹⁶. La société tire 90% de ses revenus de l'activité Real Estate Services, comparable à celle de SeLogger.com, et dont les revenus sont majoritairement issus, comme ceux de SeLogger.com, d'abonnements de six ou 12 mois contractés par des agents immobiliers (et non pas des revenus publicitaires), sur la base de tarifs dépendant notamment du nombre d'annonces mises en ligne par les agents immobiliers.
- Rea Group, société australienne, est spécialisée dans les annonces immobilières à destination des particuliers et des professionnels. Il s'agit du sixième plus gros éditeur

¹² L'échantillon restreint consistant à ne prendre en compte que Rea Group, Rightmove et Move, seules sociétés opérant dans les annonces immobilières en ligne, est trop limité et confiné à des marchés de l'immobilier en ligne ayant une plus grande maturité et des marchés de l'immobilier sous-jacents différents du marché français (marchés australien, anglais et américain) et ne nous paraît dès lors pas pertinent.

¹³ Taux de conversion moyen A\$/€ de 1,42

¹⁴ Taux de conversion moyen \$/€ de 1,28.

¹⁵ Taux de conversion moyen \$/€ de 1,28.

¹⁶ Taux de conversion moyen \$/€ de 1,28.

australien avec un chiffre d'affaires 2010 (30 juin 2010) de 137 millions d'euros¹⁷, dont près de 90% est issu d'Australie. Le groupe opère par ailleurs des sites similaires dans d'autres pays comme l'Italie (5% du chiffre d'affaires) et le Luxembourg (3% du chiffre d'affaires).

- Rightmove, société anglaise, est le leader britannique des annonces immobilières sur Internet. Le chiffre d'affaires 2009 (31 décembre 2009) s'élève à 84 millions d'euros¹⁸, dont 96 % au Royaume-Uni. Près de 68% de son chiffre d'affaires est réalisé avec des agents immobiliers britanniques, 21% est issu de la vente de maisons neuves et 8% de locations de vacances.
- Seek, société australienne, est le leader sur le marché des petites annonces d'emploi en Australie (plus de 91% de son chiffre d'affaires en 2009) avec plus de 100 000 annonces en ligne et plus de 4 millions de visiteurs uniques par mois. Le chiffre d'affaires 2010 (30 juin 2010) s'établit à 198 millions d'euros¹⁹, dont 61% provient du recrutement et 39% de la formation.

Pour l'application de la méthode des comparables boursiers, la valeur d'entreprise (VE) est définie comme suit : capitalisation boursière + dernière dette nette financière disponible + intérêts minoritaires (à valeur comptable) + engagements de retraite après impôts – titres de participation (à valeur comptable) – actifs courants disponibles à la vente.

Le tableau ci-dessous présente les multiples moyens observés sur l'échantillon des sociétés comparables au cours de clôture moyen sur un mois au 9 septembre 2010 :

Société	Dev.	Cours au 9/09/10	Capi. boursière	Ve	Ve/CA			Ve/EBITDA			Ve/EBIT		
					2010e	2011e	2012e	2010e	2011e	2012e	2010e	2011e	2012e
Adenclassifieds	m€	19,63	138	84	1,38x	1,30x	1,18x	9,5x	7,8x	6,8x	13,3x	9,5x	8,1x
Carsales.com	m€	3,56	828	818	8,67x	7,56x	6,81x	16,2x	13,8x	12,2x	16,9x	14,3x	12,6x
Dice Holdings	m€	5,50	346	339	3,54x	2,90x	2,45x	9,0x	6,8x	5,6x	13,9x	9,2x	6,8x
Meetic	m€	21,21	484	444	2,27x	2,07x	1,97x	9,6x	8,1x	7,4x	10,4x	8,8x	7,9x
Monster Worldwide	m€	9,01	1 170	973	1,37x	1,18x	1,04x	12,7x	7,4x	5,1x	n.m.	19,9x	9,2x
Move Inc	m€	1,54	241	202	1,32x	1,25x	1,09x	12,2x	9,4x	5,6x	n.a.	n.a.	n.a.
Rea Group	m€	7,52	966	907	6,14x	5,30x	4,63x	14,5x	11,7x	9,8x	16,0x	12,9x	10,6x
RightMove	m€	7,68	877	844	8,43x	7,51x	6,94x	13,0x	11,3x	10,2x	13,2x	11,5x	10,4x
Seek	m€	5,24	1 764	1 607	7,21x	6,04x	5,37x	16,7x	13,0x	11,2x	17,8x	13,9x	11,8x
Moyenne					4,48x	3,90x	3,50x	12,6x	9,9x	8,2x	14,5x	12,5x	9,7x
Médiane					3,54x	2,90x	2,45x	12,7x	9,4x	7,4x	13,9x	12,2x	9,8x

Valorisation de SeLoger.com	
m€	
Agrégats	
x Multiples (moyenne)	
Valeur d'entreprise	
+ Cash estimé au 31/12/2010	
Valeur des capitaux propres	
Nombre d'actions dilué (millions)	
Valeur par action	€/action
Prime / (décote) offerte vs valorisation implicite	34,0

Ve/EBITDA			Ve/EBIT		
2010e	2011e	2012e	2010e	2011e	2012e
43	50	57	38	46	52
12,6x	9,9x	8,2x	14,5x	12,5x	9,7x
547	500	466	545	571	504
13,4	13,4	13,4	13,4	13,4	13,4
560	513	479	559	584	517
16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9
33,1	30,3	28,3	33,0	34,5	30,5
2,8%	12,3%	20,2%	3,2%	(1,4%)	11,5%

¹⁷ Taux de conversion moyen A\$/€ de 1,42.

¹⁸ Taux de conversion moyen £/€ de 0,82.

¹⁹ Taux de conversion moyen A\$/€ de 1,42.

Société	Fin année calend.	Croissance du CA			Marge d'EBITDA			Marge d'EBITA		
		2010e	2011e	2012e	2010e	2011e	2012e	2010e	2011e	2012e
Adenclassifieds	déc-09	13,8%	5,9%	10,1%	14,5%	16,8%	17,5%	10,4%	13,7%	14,7%
Carsales.com	déc-09	22,4%	14,7%	11,0%	53,6%	54,7%	55,6%	51,4%	52,9%	53,9%
Dice Holdings	déc-09	11,5%	22,2%	18,2%	39,2%	42,4%	43,6%	25,4%	31,5%	36,1%
Meetic	déc-09	23,4%	9,6%	4,7%	23,5%	25,4%	26,7%	21,7%	23,6%	25,0%
Monster Worldwide	déc-09	0,3%	16,3%	13,6%	10,8%	16,1%	20,5%	(1,7%)	5,9%	11,3%
Move Inc	déc-09	(7,7%)	6,1%	15,0%	10,9%	13,2%	19,4%	n.a.	n.a.	n.a.
Rea Group	déc-09	15,9%	15,7%	14,6%	42,3%	45,3%	47,4%	38,3%	41,1%	43,6%
RightMove	déc-09	19,1%	12,3%	8,2%	65,0%	66,7%	67,7%	63,7%	65,5%	66,8%
Seek	déc-09	28,8%	19,4%	12,6%	43,3%	46,5%	47,9%	40,5%	43,6%	45,3%
Moyenne		14,2%	13,6%	12,0%	33,7%	36,3%	38,5%	31,2%	34,7%	37,1%
Médiane		15,9%	14,7%	12,6%	39,2%	42,4%	43,6%	31,8%	36,3%	39,8%
SeLogger.Com	déc-09	12,8%	12,8%	10,8%	52,7%	54,2%	55,1%	45,6%	49,2%	50,5%

Source : Données sociétés, Datastream, au 9 septembre 2010, notes de recherche

L'application de la moyenne des multiples de l'échantillon aux agrégats financiers de SeLogger.com fait ressortir une valeur d'entreprise entre 466 et 571 millions d'euros, soit un prix par action entre 28,3 euros et 34,5 euros. La fourchette ainsi obtenue est cohérente avec la moyenne du cours (29,3 €) entre le 23 mars 2010 (premier cours de clôture après l'annonce des résultats annuels 2009) et le 9 septembre 2010 (dernière cotation avant l'annonce de l'Offre). Le prix offert de 34,0 euros extériorise ainsi une prime ou une décote comprise entre -1,4% et +20,2%.²⁰

3.4.4 Multiples de transactions comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de SeLogger.com les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes (après la crise immobilière de 2007) et comparables. Notons qu'il n'existe pas de transaction récente sur une société directement comparable à SeLogger.com, active dans les petites annonces immobilières en ligne.

Les transactions suivantes ont été retenues pour constituer l'échantillon, qui sont des références récentes dans le secteur des annonces en ligne où opère SeLogger.com:

- L'acquisition de 50% de Car & Boat Media, société opératrice de sites Internet d'annonces automobiles, par Spir Communication en septembre 2010 pour une valeur d'entreprise d'environ 120 millions d'euros, soit un multiple implicite de Ve/EBITDA 2010 de 9x ;
- L'acquisition de Stepstone, le site norvégien de recrutement en ligne, par le groupe Axel Springer en octobre 2009 pour une valeur d'entreprise d'environ 121 millions d'euros, soit un multiple implicite de Ve/EBITDA 2009 de 11,5x ;
- L'acquisition des activités Europe de Match.com, le numéro un mondial de la rencontre en ligne, par Meetic en février 2009 pour une valeur d'entreprise d'environ 90 millions d'euros, soit un multiple implicite de Ve/EBITDA 2008 de 10,7x.

Même si ces transactions ont chacune trait à des segments différents du secteur des annonces en ligne (emploi, auto, rencontres), il est à noter que les multiples VE/EBITDA sont homogènes (de 9,0x à 11,5x) et sont caractéristiques du secteur des annonces en ligne en général.

Les transactions suivantes n'ont pas été retenues²¹:

²⁰ A titre informatif, l'application de la moyenne des multiples d'un sous-échantillon limité aux sociétés (étrangères) uniquement actives sur le marché immobilier (Move Inc, Rea Group, Rightmove) aux agrégats financiers de SeLogger.com ferait ressortir une valeur d'entreprise entre 484 et 574 millions d'euros, soit un prix par action entre 29,3 euros et 34,7 euros. Le prix offert de 34,0 euros extériorise ainsi une prime ou une décote comprise entre -1,9% et +15,9%.

²¹ La transaction de prise de contrôle, via l'exercice d'une option d'achat, d'Immobilier Scout, le numéro un allemand des petites annonces immobilières en ligne, par Deutsche Telekom en septembre 2007 ne nous semble pas pertinente, car cette transaction a eu lieu juste avant la fin du cycle immobilier et boursier précédent et à une époque où les multiples de SeLogger.com étaient également nettement supérieurs compte tenu de la moindre maturité du marché des annonces immobilières en ligne à cette époque et de la très forte cyclicité du marché de l'immobilier.

- L’acquisition de Leboncoin.fr par Schibsted en raison du profil atypique de la société (croissance attendue en 2010 de 100% du chiffre d’affaires et de 160% de l’EBITDA) ;
- L’OPA simplifiée initiée par Groupe Figaro et visant les actions Adenclassifieds, dans la mesure où elle diffère sensiblement de l’offre sur SeLogger.com, tant par sa nature (retrait de la cote) que par sa taille (18 millions d’euros)²².

L’analyse des transactions précédentes a été effectuée sur la base des multiples d’EBITDA appliqués aux prévisions correspondant au consensus des analystes de recherche de SeLogger.com pour 2010. Ce consensus fait ressortir un EBITDA de 43 millions d’euros.

Il convient de rappeler que l’analyse des multiples offerts dans le cadre des transactions précédentes doit tenir compte du cycle d’activité économique et des conditions de marché qui prévalaient au moment de ces opérations. Chaque opération est par nature spécifique et les prix offerts dans le cadre des transactions de l’échantillon reflètent à la fois la dynamique propre de ces opérations, les synergies attendues ainsi que les niveaux de valorisation des entreprises acquises à l’époque des opérations.

L’analyse des transactions précédentes fait ressortir un multiple moyen de Ve/EBITDA de 10,4x et conduit à une valorisation comprise entre 391 et 498 millions d’euros en valeur d’entreprise, soit un prix par action compris entre 23,8 euros et 30,2 euros. Le prix offert de 34,0 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 12,7% et 42,6%.

3.4.5 Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l’actif économique de la société (valeur intrinsèque) par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant des éléments de dette de la société à la valeur de l’actif économique.

La valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles a été effectuée au 31 décembre 2010. Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés à partir du plan d’affaires établi par BNP Paribas sur la base des hypothèses décrites au paragraphe 3.3.1).

Le coût moyen pondéré du capital de SeLogger.com ressort à 9,5% et repose sur les hypothèses suivantes :

- taux sans risque de 2,3% (source : Exane BNP Paribas, moyenne un mois au 3 septembre 2010) ;
- prime de risque de marché de 7,1% (source : Exane BNP Paribas, moyenne un mois au 3 septembre 2010) ;
- bêta désendetté de 1,01 (source : Barra, moyenne des bêta désendettés des sociétés comparables de l’échantillon) ;
- pas d’endettement normatif.

La valeur terminale, représentant 56,7% de la valeur d’entreprise, a été calculée à partir d’un flux normatif fondé sur les hypothèses suivantes :

- un taux de croissance du chiffre d’affaires normatif de 1,5% ;
- une marge d’EBITDA normative de 52,0% ;
- un montant d’investissement normatif correspondant à 1,2% du chiffre d’affaires ;
- un niveau d’amortissement égal à celui des investissements ;

²² A titre informatif, l’application des multiples implicites de cette opération aux agrégats financiers de SeLogger.com ferait ressortir une valeur d’entreprise entre 490 et 604 millions d’euros, soit un prix par action entre 29,7 euros et 36,5 euros.

- une variation du besoin en fonds de roulement de 0,5% du chiffre d'affaires.

En ce qui concerne le taux de croissance du chiffre d'affaires normatif de 1,5% que nous avons retenu dans le cadre de nos travaux d'évaluation, nous estimons que, compte tenu (i) d'un développement de la Société limité à la France et (ii) des risques qui pèsent à long terme sur sa position de marché (notamment l'émergence de concurrents de type Google et l'évolution des pratiques des agents immobiliers vers des modèles plus ouverts et des fichiers partagés), il doit être cohérent avec celui de l'évolution du nombre de transactions et des mises en chantier en France sur longue période. Ainsi sur la période 1996-2009²³, la croissance annuelle moyenne des transactions de logements anciens selon une tendance linéaire a été de 0,5% en France. Sur la période 1984-2008, la croissance annuelle des mises en chantier des logements neufs a été de 1,3% (tendance linéaire, selon les données de l'INSEE).

Des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût moyen du capital et le taux de croissance à l'infini. La fourchette de valorisation retenue prend en compte les analyses de sensibilité suivantes :

- taux d'actualisation compris entre 9,0% et 10,0% ;
- un taux de croissance à l'infini compris entre 1,0% et 2,0%.

Prix par action (€)						
Croissance normative	Coût du capital					
		9.0%	9.2%	9.5%	9.7%	10.0%
	1.00%	32.0	31.0	30.1	29.2	28.4
	1.25%	32.6	31.6	30.6	29.7	28.8
	1.50%	33.3	32.2	31.2	30.2	29.3
	1.75%	34.0	32.9	31.8	30.8	29.8
	2.00%	34.8	33.5	32.4	31.4	30.4

Sur la base de ces analyses, la valeur de l'action SeLogger.com s'inscrit dans une fourchette de valorisation comprise entre 29,3 euros et 33,3 euros, la valeur centrale ressortant à 31,2 euros par action. Le prix offert de 34,0 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 2,2% et 15,9%.

3.4.6 Objectif de cours des analystes

Le tableau ci-dessous résume à titre informatif les objectifs de cours publiés par les différents analystes de recherche suivant le titre SeLogger.com publiés avant le 10 septembre 2010²⁴.

²³ Données notariales et DGFIP publiées par INSEE PREMIERE en mai 2010.

²⁴ D'un point de vue méthodologique, nous estimons que les objectifs post-annonce sont nécessairement influencés par l'existence d'une offre de la part d'Axel Springer et ne peuvent donc être retenus, appréciation confirmée d'ailleurs par les commentaires de certains analystes dans les notes publiées après l'annonce de l'Offre.

Analyste	Date	Reco.	Objectif de cours (€)	Prime / décote offerte (%)
Exane BNP Paribas	03/09/2010	Achat	40,0	-15,0%
Goldman Sachs	10/08/2010	Achat	44,8	-24,1%
HSBC	22/07/2010	Achat	35,0	-2,9%
Gilbert Dupont	20/07/2010	Achat	35,3	-3,7%
Arkeon Finance	20/07/2010	Achat	32,0	+6,3%
Société Générale	20/07/2010	Achat	35,0	-2,9%
IDMidcaps	20/07/2010	Achat	34,0	-
UBS	19/07/2010	Achat	35,0	-2,9%
Vantage Capital	07/05/2010	Achat	34,0	-
BofAML	05/05/2010	Achat	31,0	+9,7%
CA Chevreux	05/05/2010	Achat	36,0	-5,6%
Médiane			35,0	-2,9%

Il est à noter que les notes d'analystes utilisées dans le tableau ci-dessus sont toutes postérieures à la publication du chiffre d'affaires du premier semestre le 19 juillet 2010 (en dehors des notes de Vantage Capital, de BofAML et de CA Chevreux, dont les objectifs de cours n'ont pas été modifiés depuis mai 2010). La publication, le 9 septembre 2010, des résultats du premier semestre 2010 n'a fait que confirmer les prévisions données par la direction de la Société en mars 2010 et réitérées depuis à chaque publication de résultats.

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

BNP Paribas

4.2 POUR AS ONLINE

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

Ralph Büchi
Directeur Général

Dr. Julian Deutz
Directeur Général