

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION RELATIVE A
L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE**

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR

PROWEBCLUB

PRÉSENTÉE PAR



Prix de l'offre : 18 euros par action

Durée de l'offre : 10 jours de négociation minimum

AVIS IMPORTANT

En application des articles L. 433-4 V du code monétaire et financier et 235-4 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), dans le cas où les actionnaires minoritaires de Prowebce ne représenteraient, à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Prowebce, ProwebClub a l'intention de mettre en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non présentées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 18 euros par action, égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'AMF le 29 juin 2012, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18, 234-2 et 235-2 de son Règlement général.

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais sur simple demande auprès de :

ProwebClub
14, rue Chaptal
92300 Levallois-Perret

Aurel BGC
15/17, rue Vivienne
75002 Paris

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de ProwebClub seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée.

TABLE DES MATIÈRES

Page

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	2
1.1.	Motifs et contexte de l'Offre	7
1.2.	Répartition du capital social et des droits de vote de Prowebce	10
1.3.	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	12
1.4.	Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, Prowebce et ses actionnaires	14
1.5.	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre	15
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	20
2.1.	Modalités de l'Offre	20
2.2.	Procédure de présentation à l'Offre des Actions Prowebce	21
2.3.	Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison	21
2.4.	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	22
2.5.	Actions Gratuites	22
2.6.	Engagements des attributaires d'Actions Gratuites	23
2.7.	Calendrier indicatif de l'Offre	23
2.8.	Frais liés à l'Offre.....	24
2.9.	Mode de financement de l'Offre	24
2.10.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	24
2.11.	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	25
2.12.	Régime fiscal de l'Offre	25
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE	35
4.	INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	44
5.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....	44
5.1.	Initiateur	44
5.2.	Établissement Présentateur.....	44

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

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

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

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

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

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Patrice Thiry	214.177	10,80 %	11,43 %
Madame Agnès Thiry	4.480	0,23 %	0,17 %
Monsieur Thomas Thiry ²	29.553	1,49 %	0,00 %
Mademoiselle Carla Thiry ³	29.553	1,49 %	0,00 %

¹ Société à responsabilité limitée dont le siège social est situé 64, rue Danton, 92300 Levallois-Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 514 783 844.

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

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

	Nombre	% capital	% droits de vote
5HM	169.000	8,52 %	12,51 %
TOTAL	446.763	22,53 %	24,11 %

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

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

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

	Nombre	% capital	% droits de vote
SECAFI DSE (GP Alpha)	131.093	6,61 %	4,85 %
Monsieur Philippe Dufour	10.000	0,50 %	0,37 %
Monsieur Dusan Stojanovic	23.992	1,22 %	1,78 %
Monsieur Alexander Marquardt	12.165	0,61 %	0,45 %
TOTAL	177.250	8,94 %	7,45 %

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

	Nombre	% capital	% droits de vote
Investisseur Financier de Référence	62.158	3,13 %	3,29 %
TOTAL	62.158	3,13 %	3,29 %

- (v) une cession à l'Initiateur par les Associés Business Angels, le 26 juin 2012, directement et par l'intermédiaire de la société Venture Securities⁵, d'un nombre total de 230.668 Actions Prowebce, représentant à cette date 11,63 % du capital et 14,56 % des droits de vote de la Société (la « **Cession par les Associés Business Angels** »), selon la répartition suivante :

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

- (vi) une cession à l'Initiateur par un groupe d'actionnaires de la Société composé de personnes physiques, de personnes morales et de fonds d'investissements (les « **Autres Cédants** »), le 26 juin 2012, d'un nombre total de 369.872 Actions Prowebce, représentant à cette date 18,65 % du capital et 15,02 % des droits de vote de la Société (la « **Cession par les Autres Cédants** »), selon la répartition suivante :

	Nombre	% capital	% droits de vote
FCPR Alven Capital II	59.368	2,99 %	2,20 %
FCPI CA Innovation IV	118.736	5,99 %	4,39 %
Tewina Company	11.442	0,58 %	0,42 %
FCP Selection Small Cap (SPGP)	5.850	0,30 %	0,22 %
FCP MAM Entreprises Familiales	12.478	0,63 %	0,46 %

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

⁵ Société de droit suédois, dont l'adresse du principal établissement en France est situé 40, rue des Sablons, 78750 Mareil-Marly, immatriculée sous le numéro 556378-6903, et contrôlée par Monsieur Lars Lindgren.

	Nombre	% capital	% droits de vote
Reyl & Cie	10.539	0,53 %	0,39 %
Couder Holding	7.407	0,37 %	0,55 %
Fonds Uzes	56.030	2,83 %	2,07 %
Monsieur Alexander Marquardt	12.165	0,61 %	0,45 %
Monsieur Dusan Stojanovic	16.000	0,81 %	1,19 %
Monsieur Daniel Porot	15.300	0,77 %	0,57 %
Monsieur Stephen Schweich	16.000	0,81 %	0,59 %
Monsieur Patrice Rochette	9.390	0,47 %	0,35 %
Madame Sophie Rochette	400	0,02 %	0,01 %
Monsieur Jacques André	6.094	0,31 %	0,45 %
Madame Olivia Griveau	4.700	0,24 %	0,17 %
Monsieur Christian Delgado	1.165	0,06 %	0,04 %
Soffloch Advice AB	6.808	0,34 %	0,50 %
TOTAL	369.872	18,65 %	15,02 %

L'ensemble des opérations réalisées dans le cadre de la Réorganisation a été réalisé sur la base d'un prix identique au prix de l'Offre, soit 18 euros par Action Prowebce.

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

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

Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- (i) les 1.383 Actions Prowebce acquises par Aurel BGC dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec la Société le 9 septembre 2010 (les « **Actions Issues du Contrat de Liquidité** ») ;
- (ii) les 26.451 Actions Prowebce gratuites déjà émises et attribuées par le conseil d'administration de la Société le 14 octobre 2008 au profit de membres du personnel salarié de la Société, dont

l'acquisition définitive a eu lieu le 13 octobre 2010 et dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites Emises** ») ;

- (iii) les 5.162 Actions Prowebce gratuites non encore émises et attribuées par le conseil d'administration de la Société le 17 février 2011 au profit de membres du personnel salarié de la Société, dont ni la période d'acquisition ni la période de conservation n'aura expiré à la date de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites à Emettre** » et ensemble avec les Actions Gratuites Emises, les « **Actions Gratuites** ») ; et
- (iv) 9.838 des 241.904 Actions Prowebce⁶ soumises au régime fiscal résultant de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (la « **Loi TEPA** »), soumises à ce titre à un engagement de conservation d'une durée minimale de cinq ans à compter de leur souscription (les « **Actions TEPA** »), lesquelles ont fait l'objet d'accords distincts entre chacun de leurs titulaires et l'Initiateur préalablement au dépôt du Projet de Note d'Information, aux termes duquel l'Initiateur a notamment pris un engagement irrévocable d'acquérir auprès desdits titulaires d'Actions TEPA et lesdits titulaires d'Actions TEPA ont notamment pris un engagement irrévocable de céder à l'Initiateur leurs Actions TEPA à l'expiration de la période de conservation susvisée (l'« **Engagement de Liquidité** »), à un prix maximal de 18 euros par Action TEPA.

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

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

La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation minimum.

⁶ Dont 103.448 Actions Prowebce souscrites en 2008 (représentant 5,2 % du capital de la Société), 101.509 Actions Prowebce souscrites en 2009 (représentant 5,1 % du capital de la Société) et 36.947 Actions Prowebce souscrites en 2010 (représentant 1,9 % du capital de la Société).

1.1. Motifs et contexte de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

Les Associés de Référence se sont rapprochés (i) de l'Investisseur Financier de Référence, (ii) des fonds gérés par la société de gestion Iris Capital Management⁷ (« **Iris** ») et (iii) d'Edenred⁸ (« **Edenred** » et, ensemble avec l'Investisseur Financier de Référence et Iris, les « **Investisseurs** »), afin de soutenir le développement stratégique de la Société.

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

- (i) les parties à chacun de ces accords se sont notamment engagés à réaliser les opérations susvisées aux alinéas (i) à (vi) de la Section 1 du présent Projet de Note d'Information ; et
- (ii) l'Investisseur Financier de Référence, Iris et Edenred se sont notamment engagés à souscrire un nombre total de 18.063.107 obligations convertibles en actions de l'Initiateur, d'un (1) euro de valeur nominale chacune (les « **OCA ProwebClub** »), respectivement à hauteur de 7.470.975 OCA ProwebClub, 6.970.975 OCA ProwebClub et 3.621.157 OCA ProwebClub, dont les principales caractéristiques sont les suivantes :
 - (a) les OCA ProwebClub ont une échéance maximale d'un an à compter de la date leur souscription ;
 - (b) les OCA ProwebClub pourront être converties à l'issue de l'Offre et selon les résultats de l'Offre, en tout ou en partie, en actions de l'Initiateur (les « **Actions ProwebClub** ») et/ou, en ce qui concerne l'Investisseur Financier de Référence, en obligations convertibles de catégorie « R » de l'Initiateur (les « **OCR ProwebClub** »), selon une parité d'une OCA ProwebClub pour une Action ProwebClub et d'une OCA ProwebClub pour une OCR ProwebClub ;
 - (c) les OCA ProwebClub non converties conformément aux stipulations du paragraphe (b) qui précède pourront être remboursées, en tout ou partie, à la date d'échéance ou à la date de clôture de l'Offre, et porteront intérêt, à compter du jour de leur souscription, à un taux annuel de 3 %, payable à terme échu à la date de leur remboursement ; et

⁷ Société par actions simplifiée dont le siège social est situé 62, rue Pierre Charron, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 424 495 315.

⁸ Société anonyme dont le siège social est situé 166-180, boulevard Gabriel Péri, 92240 Malakoff, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 493 322 978.

- (d) le produit de l'émission des OCA ProwebClub sera exclusivement affecté au financement de l'acquisition du Bloc de Contrôle, de l'Offre et de l'éventuel retrait obligatoire, ainsi que des frais y afférents ;

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

- (a) les OCR ProwebClub ont une échéance maximale de cinq ans à compter de la date de leur souscription ;
- (b) les OCR ProwebClub porteront intérêt (i) à un taux annuel de 6 %, payable à terme échu, pour la période comprise entre leur date de souscription et le deuxième anniversaire de leur souscription et (ii) à un taux annuel de 4 %, payable à terme échu, pour la période comprise entre le deuxième anniversaire de leur souscription et la date de leur conversion et/ou remboursement ;
- (c) les OCR ProwebClub pourront être converties en Actions ProwebClub à leur date d'échéance, selon une parité d'une OCR ProwebClub pour une Action ProwebClub ;
- (d) sauf cas de remboursement anticipé, les OCR ProwebClub non converties seront remboursées à leur titulaire en principal et en intérêts à leur date d'échéance, et seront assorties d'une prime de non conversion calculée par application (i) d'un taux annuel capitalisé de 2 %, payable in fine, pour la période comprise entre leur date de souscription et le deuxième anniversaire de leur souscription et (ii) d'un taux annuel capitalisé de 8 %, payable in fine, pour la période comprise entre le deuxième anniversaire de leur souscription et leur date de remboursement ; et
- (e) par exception, à compter du 15 novembre 2012, les OCR ProwebClub pourront être (i) intégralement refinancées, à la discrétion de ProwebClub, par une dette bancaire souscrite par ProwebClub, d'un montant égal à la valeur des OCR ProwebClub (en principal, intérêts, prime de non conversion et accessoires), et ce sous réserve que ladite dette bancaire présente des conditions financières plus avantageuses que celles des OCR ProwebClub ou (ii) intégralement remboursées, avec l'accord préalable des Investisseurs, avec des fonds propres de la Société.

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

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

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Patrice Thiry	3.767.169	24,78 %	24,78 %
Madame Agnès Thiry	78.788	0,52 %	0,52 %

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Thomas Thiry	519.740	3,42 %	3,42 %
Mademoiselle Carla Thiry	519.740	3,42 %	3,42 %
5HM	2.972.154	19,55 %	19,55 %
SECAFI DSE (GP Alpha)	2.305.494	15,16 %	15,16 %
Monsieur Lars Lindgren	878.878	5,78 %	5,78 %
Monsieur Tom Collison	2.757.174	18,13 %	18,13 %
Monsieur Bertrand Bérullier	593.621	3,90 %	3,90 %
Monsieur Dusan Stojanovic	421.940	2,78 %	2,78 %
Monsieur Philippe Dufour	175.867	1,16 %	1,16 %
Monsieur Alexander Marquardt	213.942	1,41 %	1,41 %
Investisseur Financier de Référence	500	0,003 %	0,003 %
TOTAL	15.205.007	100 %	100 %

Dans l'hypothèse où l'intégralité des OCA ProwebClub souscrites par les Investisseurs seraient converties en Actions ProwebClub à l'issue de l'Offre, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur seraient répartis comme suit :

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Patrice Thiry	3.767.169	11,32 %	11,32 %
Madame Agnès Thiry	78.788	0,24 %	0,24 %
Monsieur Thomas Thiry	519.740	1,56 %	1,56 %
Mademoiselle Carla Thiry	519.740	1,56 %	1,56 %
5HM	2.972.154	8,93 %	8,93 %
SECAFI DSE (GP Alpha)	2.305.494	6,93 %	6,93 %
Monsieur Lars Lindgren	878.878	2,64 %	2,64 %
Monsieur Tom Collison	2.757.174	8,29 %	8,29 %
Monsieur Bertrand Bérullier	593.621	1,78 %	1,78 %
Monsieur Dusan Stojanovic	421.940	1,27 %	1,27 %

	Nombre	% capital	% droits de vote
Monsieur Philippe Dufour	175.867	0,53 %	0,53 %
Monsieur Alexander Marquardt	213.942	0,64 %	0,64 %
Investisseur Financier de Référence	7.471.475	22,46 %	22,46 %
Iris	6.970.975	20,95 %	20,95 %
Edenred	3.621.157	10,88 %	10,88 %
TOTAL	33.268.114	100 %	100 %

1.1.2 Motifs de l'Offre

L'Offre est l'aboutissement d'un processus de rapprochement entre les Associés de Référence et les Investisseurs, dans le but de soutenir le développement stratégique de la Société, lequel s'est notamment traduit par la Réorganisation au sein de l'Initiateur, qui conformément à la réglementation boursière applicable et en application notamment des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du Règlement général de l'AMF, a déposé la présente Offre.

1.2. Répartition du capital social et des droits de vote de Prowebce

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

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

A la connaissance de l'Initiateur, les actionnaires se répartissaient comme suit au 25 juin 2012 :

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽⁹⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
Associé Fondateur	446.763	22,53 %	651.251	24,11 %
Associés Business Angels	471.172	23,76 %	824.425	30,52 %
Autres Apporteurs / Autres Cédants*	547.123	27,59 %	607.425	22,48 %
Investisseur Financier de Référence	62.158	3,13 %	88.917	3,29 %
Actions Gratuites Emises	26.451	1,33 %	26.451	0,98 %

⁹ Droits de vote déterminés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, c'est-à-dire sur la base de l'ensemble des Actions Prowebce auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les 1.383 Actions Prowebce auto-détenues privées de droit de vote.

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽⁹⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
Actions Prowebce auto détenues ⁽¹⁰⁾	1.383	0,07 %	1.383	0,05 %
Flottant**	427.973	21,59 %	501.950	18,57 %
TOTAL	1.983.023	100 %	2.701.802	100

* Dont 65.598 Actions TEPA

** Dont 176.036 Actions TEPA

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

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

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽¹¹⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
ProwebClub	1.527.215	77,01 %	1.527.215	74,24 %
Actions Prowebce auto détenues ⁽¹²⁾	1.383	0,07 %	1.383	0,07 %
Actions TEPA Assimilées (tel que défini à la Section 1.3.7 ci-après)	9.838	0,50 %	11.218	0,55 %
Actions Gratuites Emises	26.451	1,33 %	26.451	1,26 %
Flottant*	418.136	21,09 %	490.734	23,88 %

¹⁰ Les 1.383 droits de vote attachés aux Actions Prowebce auto-détenues par la Société sont théoriques, dans la mesure où ces Actions Prowebce auto-détenues sont privées de droit de vote.

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

¹² Les 1.383 droits de vote attachés aux Actions Prowebce auto-détenues par la Société sont théoriques, dans la mesure où ces Actions Prowebce auto-détenues sont privées de droit de vote.

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce ⁽¹¹⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
TOTAL	1.983.023	100 %	2.057.001	100 %

* Dont 166.198 Actions TEPA

1.2.3 Titres donnant accès au capital

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

1.2.4 Déclaration de franchissements de seuils

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

1.2.5. Transactions sur le capital

Au cours des douze derniers mois, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'Actions Prowebce sur le marché.

1.2.6. Engagements d'apport à l'Offre

Néant.

1.2.7. Autorisations réglementaires

La réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur et de l'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1 Stratégie et politique commerciale, industrielle et financière

En collaboration avec les dirigeants de Prowebce, l'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de renforcer sa position de *leader* sur le marché de la communication, de la gestion et des activités sociales et culturelles des comités d'entreprise.

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier de manière significative le périmètre des activités de la Société dans les douze mois à venir.

1.3.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société

Le Conseil d'administration de la Société est actuellement composé de Monsieur Patrice Thiry, Monsieur Jacques André et Monsieur Bertrand Bérullier.

Il n'est pas envisagé à ce jour de procéder à une modification de la composition du Conseil d'administration de la Société.

En outre, Monsieur Patrice Thiry continuera d'exercer ses fonctions de président directeur général de la Société.

1.3.3 Orientations en matière d'emploi

L'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de Prowebce et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par Prowebce en matière d'emploi.

L'Initiateur n'anticipe donc pas de changements au sein des effectifs de Prowebce ou dans la politique d'emploi ou de ressources humaines de Prowebce.

1.3.4 Fusion et réorganisation juridique

L'Initiateur se réserve la possibilité, sous réserve de l'accord de l'AMF, de soumettre à l'approbation de ses actionnaires ainsi qu'à ceux de Prowebce, la fusion-absorption de Prowebce par l'Initiateur. Sauf événements significatifs intervenant entre la date du Projet de Note d'Information et la date de signature du traité de fusion, la parité d'échange retenue dans le cadre de cette fusion serait déterminée sur la base de la valorisation de l'action Prowebce correspondant au prix de l'Offre.

L'AMF apprécierait les conséquences de l'opération au regard des droits et intérêts des détenteurs d'actions de Prowebce.

1.3.5 Synergies envisagées

Outre les économies non significatives liées au rapprochement de l'Initiateur et de la Société, l'Initiateur n'anticipe aucune synergie significative de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information.

1.3.6 Politique de distribution de dividendes

Il est précisé que conformément aux stipulations de pactes d'associés conclus le 26 juin 2012 entre notamment les Associés de Référence et les Investisseurs (les « **Pactes d'Associés** »), les parties aux Pactes d'Associés se sont engagées à ce que Prowebce, procède, sous réserves de ses besoins de financement et de stabilité de sa structure financière, à des distributions de dividendes suffisantes pour permettre notamment (i) le remboursement de la Dette d'Acquisition (tel que ce terme est défini ci-après à la Section 1.5.1 du Projet de Note d'Information) et (ii) le service financier des OCR ProwebClub, jusqu'au complet remboursement de la Dette d'Acquisition et des OCR ProwebClub, selon le cas.

1.3.7 Retrait Obligatoire

Conformément aux dispositions d'une part de l'article 235-4 et d'autre part de l'article 237-14 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai maximum de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire par transfert des Actions Prowebce qui ne lui appartiennent pas et qui n'auraient pas été présentées à l'Offre, à condition qu'elles ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, étant précisé qu'aux fins de détermination de l'atteinte ou non par l'Initiateur du seuil de 95% du capital et des droits de vote de la Société, et en application de l'article L. 233-9 4° du Code de commerce, seraient assimilées aux actions détenues par l'Initiateur les 9.838 Actions TEPA ayant fait l'objet d'un Engagement de Liquidité et toutes les Actions TEPA ayant fait l'objet d'un Engagement

de Liquidité similaire préalablement à la Clôture de l'Offre (les « **Actions TEPA Assimilées** »), les 26.451 Actions Gratuites Emises et les 1.383 Actions Prowebce auto-détenues (les « **Actions Assimilées** »).

A cet égard, en application des articles 261-1-I et 261-1-II du Règlement général de l'AMF, dans la perspective de l'Offre et du retrait obligatoire, le Conseil d'administration de la Société a, lors de sa réunion en date du 16 mai 2012, désigné le cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par Monsieur Xavier Paper, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »).

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

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

1.3.8 Radiation des Actions Prowebce du marché Alternext de NYSE Euronext Paris

Dans l'hypothèse où la liquidité des Actions Prowebce serait fortement réduite à l'issue de l'Offre, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à NYSE Euronext Paris la radiation des Actions Prowebce du marché Alternext de NYSE Euronext Paris.

1.4. Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, Prowebce et ses actionnaires

L'association des Associés de Référence avec les Investisseurs au niveau de l'Initiateur permettra à ce dernier de soutenir le développement stratégique de la Société, tel que cette dernière le définit et, le cas échéant, permettra de solliciter auprès de NYSE Euronext Paris la radiation des Actions Prowebce du marché Alternext de NYSE Euronext Paris.

L'Initiateur propose aux actionnaires de Prowebce qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix que celui qui a été retenu pour la valorisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

Le prix proposé par Action Prowebce dans le cadre de l'Offre fait apparaître une prime de 31,9 % sur le dernier cours du 27 janvier 2012, de 49,5 % sur la moyenne des cours pondérés sur 3 mois, de 60,2 % sur la moyenne des cours pondérés sur 6 mois et de 33,5 % sur la moyenne des cours pondérés sur 12 mois, avant annonce de l'Offre (cf. Section 3 du présent Projet de Note d'Information intitulée « *Éléments d'appréciation de l'Offre* »).

1.5. Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

1.5.1 Protocoles d'Investissement

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

Ainsi, à la suite des opérations prévues aux Protocoles d'Investissement, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur étaient répartis conformément au tableau figurant au paragraphe 1.1.1 (*Contexte de l'Offre*) du Projet de Note d'Information.

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

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

Les principales caractéristiques des OCA ProwebClub et des OCR ProwebClub sont décrites au paragraphe 1.1.1 (*Contexte de l'Offre*) du Projet de Note d'Information.

Dans l'hypothèse où l'intégralité des OCA ProwebClub souscrites par les Investisseurs seraient converties en Actions ProwebClub à l'issue de l'Offre, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur seraient répartis conformément au tableau figurant au paragraphe 1.1.1 (*Contexte de l'Offre*) du Projet de Note d'Information.

Le Protocole d'Investissement prévoit également la mise en place d'un dispositif de rétrocession de plus-value au profit de l'Associé Fondateur et de certains managers clés, à savoir Messieurs Gonzague Bellanger, Christian Delgado et Jeremy Pouyer (les « **Managers Clés** »), lequel est structuré sous forme de bons de souscription d'actions à émettre par l'Initiateur, aux termes duquel, sous réserve de l'atteinte par les Investisseurs d'objectifs de plus-value et de multiple d'investissement, les associés de ProwebClub rétrocéderont, à l'occasion d'une sortie, à l'Associé Fondateur et aux Managers Clés, une quote-part de leurs plus-values respectives.

1.5.2 Pactes d'associés

Les Pactes d'Associés ont été conclus pour des durées initiales de dix (10) ans, tacitement renouvelables pour des périodes successives de deux (2) ans, et ont pour objet principal d'organiser les règles entre les associés de ProwebClub, en application des principales clauses suivantes :

1.5.2.1 Règles applicables aux transferts des titres

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

et le cessionnaire et (ii) l'Investisseur Financier de Référence et Iris ne pourront être tenus ni par une obligation de non-concurrence, ni par une obligation de garantie.

- (e) *Droit de première offre* : l'Associé Fondateur (agissant seul ou de concert) pourra adresser à l'Investisseur Financier de Référence et à Iris, à compter du 26 juin 2015, une offre portant sur l'intégralité des titres ProwebClub détenus par ces derniers. L'Investisseur Financier de Référence et Iris pourront choisir d'accepter ou de refuser une telle offre, étant précisé qu'en cas d'acceptation, le processus de sortie et la réalisation définitive de l'acquisition devra être réalisée avant le 26 septembre 2016.
- (f) *Clause de rendez-vous et de coopération – Sortie* : dans l'hypothèse où aucun évènement de liquidité n'aurait eu lieu ou ne serait en cours dans le cadre du droit de première offre mis en œuvre par l'Associé Fondateur au 26 mars 2016, les parties aux Pactes d'Associés se rencontreront sans délai pour déterminer ensemble les différentes options de liquidité de leur investissement qui s'offrent à elles (cession, admission des titres sur un marché réglementé) et déterminer ensemble les conditions de réalisation d'un tel projet. Dans l'hypothèse où l'Investisseur Financier de Référence et Iris seraient toujours associés de ProwebClub au 26 septembre 2016, les parties aux Pactes d'Associés confieront ensemble un mandat à une banque d'affaires en vue de la cession totale du groupe composé de ProwebClub et de ses filiales. A l'issue de ce processus, et en cas de réception de plusieurs offres d'acquisition portant sur l'intégralité des titres émis par ProwebClub, l'Associé Fondateur et/ou l'Investisseur Financier de Référence et Iris pourront choisir l'acquéreur et forcer les parties aux Pactes d'Associés à céder l'intégralité de leurs titres ProwebClub au profit de celui-ci.
- (g) *Anti-dilution* : chaque partie aux Pactes d'Associés bénéficiera d'une clause d'anti-dilution par le biais d'un droit préférentiel de souscription à toute augmentation de capital ou émission d'autres valeurs mobilières dans ProwebClub. Par exception, Edenred bénéficiera d'un droit de priorité sur toute opération d'augmentation de capital en numéraire, en vue de lui permettre d'augmenter sa participation au capital de ProwebClub jusqu'à détenir 10 % du capital de ProwebClub (ce pourcentage étant apprécié sur la base du capital de ProwebClub après conversion en Actions ProwebClub de l'intégralité des OCA ProwebClub et des OCR ProwebClub et post augmentation de capital), étant précisé que (i) ce droit de priorité deviendra caduc dès lors qu'Edenred n'utiliserait pas ou seulement en partie cette faculté et ce dès la première augmentation de capital en numéraire et (ii) les parties aux Pactes d'Associés se sont engagés à faire leurs meilleurs efforts afin que les augmentations de capital permettant à Edenred d'atteindre ce seuil de 10 % du capital de ProwebClub soit réalisées à la valeur nominale sans prime d'émission, sous réserve que la valeur réelle des Actions Prowebce ne s'écarte pas significativement de la valeur nominale des Actions Prowebce.
- (h) *Limitation de détention d'Edenred* : Edenred s'est engagée à ne pas détenir une participation supérieure à 20 % du capital ou des droits de vote de la Société.

1.5.2.2 Règles de gouvernance de ProwebClub

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

1.5.2.3 Engagements relatifs aux distributions de dividendes

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

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

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

1.5.2.5 Engagements spécifiques d'Edenred

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

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Modalités de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Aurel BGC, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 29 juin 2012 le présent Projet de Note d'Information et le projet d'Offre auprès de l'AMF, laquelle prend la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

En conséquence et conformément aux dispositions des articles 231-13 et suivants du Règlement général de l'AMF, ProwebClub s'engage de manière irrévocable à acquérir, au prix de 18 euros par action, les Actions Prowebce qui seront présentées à l'Offre, pendant une période de 10 jours de négociation minimum.

Aurel BGC, agissant en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF.

Conformément à l'article 231-38 III du Règlement général de l'AMF, ProwebClub se réserve la possibilité de se porter acquéreur d'Actions Prowebce à compter du début de la période d'Offre jusqu'à la date d'ouverture de l'Offre, dans la limite du tiers des titres visés par l'Offre étant entendu alors que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs. Dans ce cas, Aurel BGC, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, interviendrait pour le compte de ProwebClub.

Cette Offre et le présent Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet et sera reproduit par NYSE-Euronext Paris dans un avis référencé. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux termes de l'Offre sera diffusé. Le présent Projet de Note d'Information est également disponible sur le site Internet de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité relative à l'Offre, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la Note d'Information et ne pourra intervenir qu'après dépôt par Prowebce auprès de l'AMF d'un projet de note en réponse incluant notamment le rapport de l'Expert Indépendant en application des dispositions des articles 261-1-I et 261-1-II du Règlement général de l'AMF.

La Note d'Information - une fois reçu le visa de l'AMF - ainsi que le document intitulé "*Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables*" visé à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF relatif à ProwebClub, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, auprès de ProwebClub et de Aurel BGC. Ces documents pourront également être consultés et téléchargés sur le site Internet de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et NYSE-Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités de l'Offre et son calendrier.

2.2. Procédure de présentation à l'Offre des Actions Prowebce

Aurel BGC, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte de ProwebClub, des Actions Prowebce qui seront apportées à l'Offre. Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions Prowebce à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre à cet effet, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les Actions Prowebce détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les titulaires d'Actions Prowebce détenues sous la forme nominative et souhaitant apporter leurs Actions Prowebce à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais. Les Actions Prowebce apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de propriété. ProwebClub se réserve le droit d'écarter toutes les Actions Prowebce apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de Prowebce qui souhaiteraient apporter leurs Actions Prowebce à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions Prowebce (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'Offre qui sera irrévocable quelle que soit la procédure de règlement-livraison retenue, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, en précisant s'ils optent pour la cession de leurs Actions Prowebce :

- (i) soit sur le marché, auquel cas ils devront remettre leur ordre de vente au plus tard à la date de clôture de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois (3) jours de négociation après chaque exécution. Les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs ;
- (ii) soit dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par NYSE-Euronext Paris, auquel cas ils devront remettre leur ordre d'apport au plus tard à la date de clôture de l'Offre et le règlement-livraison interviendra après les opérations de semi-centralisation. Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires vendeurs majorés de la TVA y afférente à hauteur de 0,25 % du montant de l'ordre, dans la limite de 100 euros par dossier, ces montants s'entendant toutes taxes incluses, dès lors que les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus sont adressées directement au membre du marché acheteur par les intermédiaires financiers dans un délai de 10 jours de négociation à compter de la clôture de l'Offre. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué.

2.3. Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard dans les neuf (9) jours de négociation suivant la date de clôture de l'Offre. NYSE-Euronext Paris indiquera dans son avis la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions Prowebce apportées à l'Offre interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier, tous les droits attachés à ces Actions Prowebce, tels qu'existants à cette date, étant alors transférés à ProwebClub.

Il est précisé qu'aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des Actions Prowebce à la semi-centralisation jusqu'à la date de règlement des fonds et livraison des Actions Prowebce qui interviendront conformément au calendrier qui sera fixé par NYSE-Euronext Paris.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français.

2.4. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement et indirectement, de manière effective et par assimilation, un nombre total de 1.537.053 Actions Prowebce, représentant 77,51 % du capital et 74,79 % des droits de vote (après suppression des droits de vote double attachés aux Actions Prowebce apportées et/ou cédées) de cette dernière, selon la répartition suivante :

	Répartition des Actions Prowebce		Répartition des droits de vote Prowebce	
	Nombre	%	Nombre	%
ProwebClub (détention effective)	1.527.215	77,01 %	1.527.215	74,24 %
Actions TEPA Assimilées	9.838	0,50 %	11.218	0,55 %
TOTAL	1.537.053	77,51 %	1 538.433	74,79 %

L'Offre vise la totalité des Actions Prowebce en circulation et non détenues par l'Initiateur à la date de dépôt de l'Offre, à l'exclusion des Actions Issues du Contrat de Liquidité, des Actions Gratuites Emises, des Actions Gratuites à Emettre et des Actions TEPA Assimilées (tels que ces termes sont définis à la Section 1 du présent projet de Note d'Information). Ainsi, l'Offre vise, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de l'Offre, 418.136 Actions Prowebce.

Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- (i) les 1.383 Actions Issues du Contrat de Liquidité ;
- (ii) les 26.451 Actions Gratuites Emises ;
- (iii) les 5.162 Actions Gratuites à Emettre ; et
- (iv) les 9.838 Actions TEPA Assimilées.

2.5. Actions Gratuites

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

En application des articles L.225-197-1 et suivants du Code de Commerce et conformément aux dispositions de l'assemblée générale extraordinaire de la Société ayant autorisé l'attribution des Actions Gratuites, (i) les Actions Gratuites Emises font l'objet d'une inaccessibilité pendant une période de conservation ne pouvant être inférieure à deux (2) ans, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires, et (ii) l'attribution des Actions Gratuites à Emettre ne deviendra

définitive qu'à l'issue d'une période d'acquisition de deux ans et elles seront ensuite soumises à une période de conservation ne pouvant être inférieure à deux ans pendant laquelle elles seront incessibles, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires.

Le tableau ci-dessous résume l'ensemble des attributions d'Actions Gratuites effectuées par la Société à la date du présent Projet de Note d'Information, ainsi que les termes de leur période d'acquisition et/ou de conservation à la date du présent Projet de Note d'Information :

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

2.6. Engagements des attributaires d'Actions Gratuites Emises

Il est précisé à cet égard qu'en vertu d'accords distincts conclus préalablement au dépôt du projet d'Offre, les titulaires d'Actions Gratuites Emises se sont irrévocablement engagés, à l'issue de leurs périodes de conservation respectives, à apporter et/ou à céder leurs Actions Gratuites Emises à l'Initiateur, sur la base d'une valeur de chaque Action Gratuite Emise déterminée en référence au prix par Action Prowebce de l'Offre.

2.7. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE-Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Le calendrier ci-dessous est indicatif.

29 juin 2012	- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF - Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF - Diffusion du communiqué de dépôt du Projet de Note d'Information de ProwebClub
17 juillet 2012	- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information de ProwebClub - Visa de la note en réponse de la Société
18 juillet 2012	Publication de la Note d'Information et de la note en réponse conformément aux dispositions de l'article 231-27 du Règlement général de l'AMF
18 juillet 2012	Publication du document intitulé « <i>Autres informations</i> »

relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de ProwebClub

- Publication du document intitulé « *Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables* » de la Société
- 19 juillet 2012 • Ouverture de l'Offre
- 7 septembre 2012 • Clôture de l'Offre
- 14 septembre 2012 • Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF

2.8. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par ProwebClub dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les frais de courtage et les autres frais d'intermédiaires, les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication ainsi que le montant des frais relatifs au financement de l'Offre est estimé à environ 880.000 euros.

2.9. Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des Actions Prowebce visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre, le montant total de la contrepartie en espèces devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs Actions Prowebce s'élèverait à 7.526.448 euros.

Ce montant de 7.526.448 euros serait intégralement financé par des fonds propres et quasi-fonds propres de l'Initiateur (tels que décrits à la Section 1.5.1 (*Protocoles d'Investissement*) ci-avant).

2.10. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat de valeurs mobilières ou une sollicitation d'une telle offre dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. C'est pourquoi, les titulaires d'Actions Prowebce en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre, sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

En effet, la participation à l'Offre et la distribution du présent Projet de Note d'Information peuvent faire l'objet de restrictions hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent Projet de Note d'Information doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays.

ProwebClub décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

2.11. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par NYSE-Euronext Paris, les frais de courtage des actionnaires de la Société qui décideraient d'apporter leurs Actions Prowebce à l'Offre et la TVA y afférente seront pris en charge par l'Initiateur dans la limite d'un montant égal à 0,25 % du montant des ordres d'apport à l'Offre effectués par l'actionnaire. En tout état de cause, le montant des frais de courtage pris en charge par l'Initiateur sera plafonné à 100 euros par actionnaire, toutes taxes incluses.

Seuls peuvent bénéficier du remboursement par l'Initiateur de ces frais de courtage les actionnaires vendeurs dont les Actions Prowebce sont inscrites en compte la veille de la date d'ouverture de l'Offre. Les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus seront adressées directement au membre du marché acheteur par les intermédiaires financiers dans un délai de 10 jours de négociation à compter de la clôture de l'Offre. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué.

2.12. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument le régime fiscal susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale, les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel que ces dispositions leur sont effectivement applicables.

2.12.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

2.12.2 Régime de droit commun

En application de l'article 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'Actions Prowebce réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des Actions Prowebce apportées à l'Offre, sont (sous déduction le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de l'Offre ou des dix années précédentes, imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D11 du Code Général des Impôts) imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 19 % (article 200 A, 2 du CGI), dès le premier euro, quel que soit le montant des cessions réalisées au cours de l'année par le foyer fiscal.

Quel que soit le montant annuel des cessions réalisées au cours de l'année par le foyer fiscal et dès le premier euro, la plus-value est, le cas échéant, également soumise aux contributions sociales suivantes au taux global de 15,5% :

- (i) la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% ;
- (ii) la contribution pour le Remboursement de la Dette Sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5% ;
- (iii) le prélèvement social de 5,4% ; et
- (iv) les contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%.

La CSG, la CRDS, le prélèvement social de 5,40% et les contributions additionnelles au prélèvement social de 0,3% et 1,1% ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Ainsi, pour les plus-values réalisées en 2012, le taux global d'imposition s'élèvera, le cas échéant, à 34,5%.

Le cas échéant, l'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des Actions Prowebce apportées à l'Offre. La plus-value d'échange (ou tout ou partie, selon que toutes les actions concernées ou seulement une partie de celles-ci auront été apportées à l'Offre) qui faisait l'objet d'un report ou d'un sursis d'imposition sera donc imposable dans les conditions décrite à la présente section.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des Actions Prowebce dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables.

A compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 et jusqu'à l'imposition des revenus de l'année au titre de laquelle le déficit public des administrations publiques est nul, l'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution assise en principe sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du même Code et qui comprend, notamment, les dividendes perçus et les plus-values réalisées par les contribuables concernés.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- (i) 3% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 € et inférieure ou égale à 500.000€ pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000€ et inférieure ou égale à 1.000.000€ pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- (ii) 4% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000€ pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000€ pour les contribuables soumis à imposition commune.

2.12.3 Actions Prowebce détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« **PEA** »)

Les Actions Prowebce constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit:

- (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 nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment, que ces produits et plus-values soient réinvestis 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 plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des Actions Prowebce détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.12.4 Régime spécifique applicable aux investissements ayant bénéficié d'une réduction d'impôt sur la fortune (« ISF ») au titre de la Loi TEPA

- (i) Régime applicable aux investissements ayant bénéficié d'une réduction d'ISF

L'article 885-0 V bis du CGI, issu de l'article 16 de la Loi TEPA, prévoit une réduction d'ISF en faveur de l'investissement dans les petites et moyennes entreprises (PME) au sens communautaire.

Ce dispositif permet aux redevables d'imputer sur leur cotisation d'ISF :

- 50% (pour les souscriptions antérieures au 13 octobre 2010, le montant était de 75%) du montant des versements effectués au titre de la souscription, directe ou indirecte via une société holding non-animatrice (dans cette dernière hypothèse, le montant des versements du contribuable pris en compte pour l'assiette de la réduction d'impôt est proportionnel aux versements effectués par la société holding au titre de souscription de capital de sociétés éligibles), au capital de PME au sens communautaire ou de titres participatifs de sociétés coopératives, dans la limite globale annuelle de 45.000 euros (pour les souscriptions antérieures au 13 octobre 2010, le montant était de 50.000 euros) ;
- 50% du montant des versements effectués au titre de la souscription de parts de fonds d'investissement de proximité (« FIP »), de fonds commun de placement dans l'innovation (« FCPI ») et de fonds communs de placement à risque (« FCPR »), dans la

limite annuelle de 18.000 euros (pour les souscriptions effectuées dans les fonds constitués avant le 1er janvier 2011, le montant était de 20.000 euros).

Le bénéfice de la réduction est notamment subordonné à la conservation des titres reçus par le bénéficiaire de la réduction d'ISF en contrepartie de son investissement pendant une durée minimale de cinq ans. Ce délai court à compter de la date de souscription jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant l'année de la souscription des titres, sous réserve notamment des conditions suivantes :

- dans le cas d'investissements réalisés par l'intermédiaire de sociétés holding interposées non animatrices, la condition de conservation doit également être respectée par ces dernières au titre de leurs participations au capital des sociétés cibles ;
- dans le cas d'investissements réalisés par l'intermédiaire de FIP, FCPI ou FCPR (tel que mentionnés ci-dessus), ces derniers ne sont pas tenus de respecter le délai de conservation de cinq ans au titre de leurs participations au capital de sociétés cibles mais uniquement les règles relatives à leur quota minimum d'investissement ;
- il est admis qu'en cas de cession partielle ou de rachat partiel des titres soumis à la condition de conservation, la réduction ISF ne soit reprise que partiellement à hauteur du nombre de titres cédés ou remboursés, toutes les autres conditions étant par ailleurs respectées ;
- l'obligation de conservation bénéficie de diverses exceptions spécifiques qui n'ont en principe pas vocation à s'appliquer dans le cadre de l'Offre (en particulier fusion ou scission de la société, donation des titres, cession des titres par un associé minoritaire qui résulte d'une « clause de sortie forcée » prévue par un pacte d'actionnaires, décès ou invalidité de l'Investisseur).

En conséquence, la cession des Actions Prowebce du fait de l'Offre avant l'expiration du délai de cinq ans entraînera, la remise en cause du bénéfice de la réduction d'ISF. Dans cette hypothèse, le bénéficiaire de la réduction d'ISF sera tenu de régulariser spontanément et sans délai auprès du service des impôts compétent son ISF au titre de l'année pour laquelle il a bénéficié de la réduction d'impôt, ce qui implique notamment le dépôt d'une déclaration d'ISF rectificative au titre de l'année pour laquelle il a bénéficié de la réduction d'ISF, accompagnée du paiement du montant supplémentaire d'ISF dû après remise en cause de la réduction d'impôt, augmenté des intérêts de retard au taux légal (soit 0,40% par mois à compter du premier jour du mois qui suit celui au titre duquel le paiement de l'ISF devait être acquitté).

Il est recommandé aux titulaires d'actions de la Société acquises sous le régime de la loi TEPA de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier leur situation particulière liée à la remise en cause de la réduction d'ISF du fait de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre.

- (ii) Exemple d'un investisseur ayant bénéficié de la réduction d'ISF et apportant ses Actions Prowebce à l'Offre

L'exemple ci-dessous présente de façon synthétique les flux financiers (en ce compris en matière fiscale) d'un investissement réalisé en 2008, 2009 ou 2010, ayant bénéficié de la réduction d'ISF, et s'achevant par un apport des Actions Prowebce à l'Offre.

Hypothèses :

Investisseur personne physique résident fiscal français ayant investi 10.000 euros dans la Société, et ayant reçu 689,65 Actions Prowebce¹³ au 13 juin 2008 (à 14,50 euros l'Action Prowebce), ou 555,55 Actions Prowebce au 11 juin 2009 (à 18 euros l'Action Prowebce), ou 500 Actions Prowebce au 14 juin 2010 (à 20 euros l'Action Prowebce). La souscription a été immédiatement et intégralement libérée. L'investisseur a bénéficié d'une réduction d'ISF égale à 7.500 euros (i.e. 75% x 10.000 euros), qu'il a totalement imputée sur son ISF 2008 pour un investissement réalisé le 13 juin 2008, ou sur son ISF 2009 pour un investissement réalisé le 11 juin 2009, ou sur son ISF 2010 pour un investissement réalisé le 14 juin 2010.

Si cet investisseur cède les Actions Prowebce, pour un montant de 18 euros par Action Prowebce, dans le cadre de l'Offre réalisée, par hypothèse, le 30 juillet 2012 :

- La condition de conservation des Actions Prowebce pendant un délai de cinq ans n'a pas été respectée. L'investisseur sera en principe redevable :
 - o d'un supplément d'ISF de 7.500 euros au titre de 2008 pour un investissement réalisé le 13 juin 2008, ou au titre de 2009 pour un investissement réalisé le 11 juin 2009, ou au titre de 2010 pour un investissement réalisé le 14 juin 2010 ;
 - o des intérêts de retard à compter du 1er juillet 2008 pour un investissement réalisé le 13 juin 2008, du 1er juillet 2009 pour un investissement réalisé le 11 juin 2009, ou du 1er juillet 2010 pour un investissement réalisé le 14 juin 2010, jusqu'au dernier jour du mois auquel intervient la régularisation spontanée (i.e. le dépôt de la déclaration rectificative soit, à titre d'exemple, le 30 septembre 2012) au taux de 0,40% par mois.
- L'investisseur est en principe redevable de l'impôt (et des contributions sociales) sur la plus-value de cession réalisée (pour les seuls besoins de l'exemple, on considérera que l'investisseur est soumis aux conditions de droit commun au taux de 34,5%¹⁴, telles que présentées ci-dessus, sur la totalité de la plus-value réalisée), soit:
 - o pour un investissement réalisé le 13 juin 2008, un montant de $((18-14,50) \times (689,65)) \times 34,5\% = 832,75$ euros ;

¹³ Pour faciliter la comparaison entre les exemples, le nombre d'actions souscrites fait apparaître des décimales afin d'arrondir à 10.000 euros le montant investi.

¹⁴ Sans prise en considération des effets de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

- pour un investissement réalisé le 11 juin 2009, un montant de $((18-18) \times 555,55) \times 34,5\% = 0$;
- pour un investissement réalisé le 14 juin 2010, un montant de $((18-20) \times 500) = -1.000$ euros (cette moins-value est imputable sur les plus-values réalisées au cours des dix prochaines années).

Les flux financiers résultant de l'ensemble des opérations du présent exemple peuvent être résumés comme suit¹⁵ :

En euros	Investissement de 10.000 euros en 2008 au prix de 14,50 euros par Action Prowebce		Investissement de 10.000 euros en 2009 au prix de 18 euros par Action Prowebce		Investissement de 10.000 euros en 2010 au prix de 20 euros par Action Prowebce	
	Flux financier au titre de l'investissement en 2008	Flux financier au titre de la participation à l'Offre en 2012 si souscription en 2008	Flux financier au titre de l'investissement en 2009	Flux financier au titre de la participation à l'Offre en 2012 si souscription en 2009	Flux financier au titre de l'investissement en 2010	Flux financier au titre de la participation à l'Offre en 2012 si souscription en 2010
Montant de la souscription aux Actions Prowebce	(10.000)	-	(10.000)	-	(10.000)	-
Montant de la réduction d'ISF au titre de l'investissement	7.500	-	7.500	-	7.500	-
Montant de la cession	-	12.413,17	-	9.999,9	-	9.000
Montant de l'impôt sur la plus-value de cession	-	(832,75)	-	-	-	-
Montant de la régularisation ISF (supplément ISF et intérêts de retard)	-	9.030	-	(8.670)	-	(8.310)
Montant du flux	(2.500)	2.550,42	(2.500)	1.329,99	(2.500)	690
Flux net non actualisé	50,42		(1.170)		(1.810)	

¹⁵ Sans prise en considération des effets liés à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

2.12.5 Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.12.4.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées ou les moins-values subies lors de la cession dans le cadre de l'Offre des Actions Prowebce, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des Actions Prowebce apportées à l'Offre, sont, en principe, incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est à dire au taux actuel de 33,1/3 % (article 219 du CGI) (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219, I-b du CGI) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

La contribution sociale de 3,3% n'est pas déductible de la base de l'impôt sur les sociétés.

Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013, une contribution exceptionnelle codifiée à l'article 235 ter ZAA du CGI est applicable aux redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros et est égale à 5% du montant de l'impôt sur les sociétés avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales de toute nature.

2.12.4.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Aux termes de l'article 219, I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation au sens dudit article qui ont été détenus depuis au moins deux ans, sont actuellement soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 0%, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés de l'actionnaire, d'une quote-part de frais et charges égale à 10% du montant net des plus-values de cession de titres.

Pour l'application de l'article 219, I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation, notamment, les titres, qui (i) revêtent ce caractère sur le plan comptable et (ii) sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte des titres de participation ou à un sous-compte spécial du compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière, et, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011, les titres de sociétés établies dans un Etat ou un territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les moins-values subies lors de la cession des Actions Prowebce et relevant du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219, I-a quinquies du CGI ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice fiscal.

2.12.6 Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront se conformer à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence sous réserve, le cas échéant, de l'application des dispositions d'une convention fiscale signée par la France et leur Etat de résidence.

Ces personnes devront s'assurer de la fiscalité qui leur est effectivement applicable auprès de leur conseil fiscal habituel.

Sous réserve de l'application éventuelle d'une telle convention, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires personnes physiques ou personnes morales non domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont en principe exonérées d'impôt en France, à moins, s'agissant des actionnaires personnes morales, que ces plus-values ne soient rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France.

Par exception, et également sous réserve de l'application d'une éventuelle convention internationale, les plus-values de cession sont soumises au régime de droit commun des plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux lorsque l'actionnaire personne physique (ou morale) a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Dans ce cas, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'Actions Prowebce comprises dans une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée, sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 19%, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions des conventions fiscales internationales applicables.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession réalisées sont imposées au taux forfaitaire de 50% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2.12.7 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés

ci-dessus, 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, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.12.8 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit, assis en principe sur le prix de cession augmenté, le cas échéant, du capital des charges pouvant ajouter au prix et égal à :

- (i) pour les cessions intervenant jusqu'au 31 juillet 2012 :
 - 3 % pour la fraction inférieure à 200.000€ ;
 - 0,5 % pour la fraction comprise entre 200.000€ et 500.000.000€ ; et
 - 0,25 % pour la fraction excédant 500.000.000€.
- (ii) pour les cessions intervenant à compter du 1er août 2012 : 0,1%.

Lorsque les cessions s'opèrent par acte passé à l'étranger, ces cessions sont soumises aux droits d'enregistrement susvisés, sauf imputation, le cas échéant, d'un crédit d'impôt égal au montant des droits d'enregistrement effectivement acquittés dans l'Etat d'immatriculation ou l'Etat de résidence de chacune des personnes concernées, conformément à la législation de cet Etat et dans le cadre d'une formalité obligatoire d'enregistrement de chacune de ces cessions. Ce crédit d'impôt est imputable sur les droits d'enregistrement français afférent à chacune de ces cessions, dans la limite des droits d'enregistrement français.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE

ProwebClub a décidé de faire appel à Aurel BGC pour être conseillée dans le cadre de la réalisation de cette opération d'offre publique d'achat simplifiée portant sur les actions de Prowebce (ci-après « le Groupe » ou « la Société »), Aurel BGC étant Etablissement Présentateur de l'Offre, Conseil de l'Initiateur et Evalueur pour cette opération.

Pour accomplir sa mission, les équipes d'Aurel BGC se sont notamment appuyées sur leur compréhension du secteur d'activité auquel appartient la société à évaluer et ont pris connaissance des données financières historiques publiées pour les années 2008 à 2011 ainsi que du rapport financier annuel établi par la Société au cours du dernier exercice.

3.1 Données financières servant de base à l'évaluation

Nombre d'actions composant le capital social

Le calcul de la valeur d'une action Prowebce se fonde sur un nombre de 1 983 023 actions en circulation au 31 mai 2012. Il est à noter qu'un plan d'attribution d'actions gratuites a été voté par le Conseil d'Administration de la Société en date du 17 février 2011 portant sur l'attribution de 5 164 actions avec une période d'acquisition courant jusqu'au 16 février 2013.

Le nombre d'actions retenu inclut l'auto-détention directe et indirecte, soit 1 383 actions détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité animé par Aurel BGC.

Données financières 2011

Les données financières au titre de l'exercice 2011 proviennent des comptes consolidés de Prowebce arrêtés par le Conseil d'Administration du Groupe et audités par les commissaires aux comptes. Prowebce a également fourni à Aurel BGC des informations concernant les états financiers de la société MALICITE.

Endettement financier net

Le niveau de dette financière nette retenue pour le calcul de la valeur des fonds propres à partir de la valeur d'entreprise repose sur les éléments suivants (au 31 décembre 2011) :

(en k€)	
Disponibilités	4 139
Valeurs mobilières de placements	498
Trésorerie et équivalents (A)	4 637
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 113
Emprunts et dettes financières divers	36
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	3 455
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4
Dettes (B)	4 608
Dette nette (B - A)	-30

Source : société, comptes consolidés 2011

Les avances et acomptes reçus sur commandes en cours correspondent à la trésorerie déposée par les clients (Comités d'Entreprise) sur la plateforme PROWEB et destinée à être utilisée par les salariés. Ces avances et acomptes qui correspondent à une trésorerie qui n'appartient pas à Prowebce ont de ce fait été considérés comme une dette dans le calcul de l'endettement net.

Plan d'affaires

Le management de Prowebce a fourni à Aurel BGC le plan d'affaires suivant dans le cadre de la préparation des éléments d'appréciation du Prix d'Offre de 18,00 euros par actions Prowebce. Ces prévisions reposent sur les hypothèses discutées avec l'équipe de management de la société et sa connaissance approfondie des marchés dans lesquels évolue Prowebce.

(en k€ au 31 décembre)

	2012b	2013e	2014e	2015e	2016e
Chiffre d'affaires	58 967	70 778	84 277	96 955	104 943
croissance %	36,3%	20,0%	19,1%	15,0%	8,2%
EBITDA	4 315	5 410	6 770	8 295	9 434
marge %	7,3%	7,6%	8,0%	8,6%	9,0%

Source : société

3.2 Méthodes retenues

Pour apprécier le Prix d'Offre offert par ProwebClub, les méthodes d'évaluation suivantes ont été utilisées :

- multiples de sociétés comparables cotées ;
- actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode « DCF ») ;
- transactions récentes sur le capital de Prowebce ; et
- cours de bourse de Prowebce.

Multiples de sociétés comparables cotées

Cette approche consiste à appliquer aux agrégats financiers historiques et/ou prévisionnels de Prowebce les multiples observés sur des sociétés comparables cotées. Ces sociétés peuvent être considérées comme comparables à Prowebce lorsqu'elles présentent des similitudes en termes :

- de secteur d'activité (produits, services, clientèle, secteur géographique) ;
- de taille (capitalisation boursière, chiffre d'affaires, part de marché) ;
- niveau et structure de marge opérationnelle ; et
- perspectives de croissance en termes de chiffre d'affaires et de marges opérationnelles.

Pour approcher la valorisation par actions de Prowebce, nous avons retenu les multiples d'EV/EBITDA 2012e et 2013e obtenus que nous avons appliqués aux agrégats financiers 2012b et 2013e de Prowebce.

EV/EBITDA : ce multiple permet de prendre en compte la capacité de la Société à générer de la rentabilité et permet également une bonne comparabilité avec les comparables de sociétés cotées dans la mesure où il ne tient pas compte des politiques d'amortissements et d'investissements qui peuvent être différentes d'une société à l'autre.

EV / CA : ce multiple ne tient pas compte de la capacité de Prowebce à générer de la rentabilité. Nous l'avons donc exclu.

EV / EBIT : ce multiple prend en compte des politiques d'amortissements et d'investissements qui peuvent être différentes d'une société à l'autre et qui peuvent varier selon leur stade respectif de développement. Nous l'avons donc exclu.

P/E : ce multiple prend en compte une structure financière et un taux d'imposition qui peuvent être différents d'une société à l'autre. Nous l'avons donc exclu.

En tenant compte de l'évolution du modèle économique de Prowebce, nous avons constitué notre échantillon de comparables cotés avec des sociétés ayant une activité dans les domaines de l'e-commerce, de l'édition de logiciels et de l'Internet, en France mais également à l'international.

Echantillon de sociétés comparables cotées retenu :

Société	Pays	Données de marché (m€)		EV / CA		EV / EBITDA		EV / EBIT		P/E	
		Capi. boursière	Valeur d'Entreprise	2012e	2013e	2012e	2013e	2012e	2013e	2012e	2013e
Logiciels France											
Avanquest Software S.A.	FR	27,3	40,8	x0,4	x0,4	x2,8	x2,7	x14,8	x12,0	x65,4	x41,4
Cegid Group S.A.	FR	132,0	195,8	x0,7	x0,7	x3,1	x2,9	x6,6	x6,4	x7,0	x6,2
ESI Group S.A.	FR	92,2	93,5	x0,9	x0,9	x7,0	x6,7	x8,8	x8,6	x10,9	x9,0
Lectra S.A.	FR	124,6	115,9	x0,6	x0,5	x4,9	x4,3	x6,4	x5,4	x9,8	x8,2
LINEDATA Services S.A.	FR	146,8	144,9	x1,0	x1,0	x4,2	x4,2	x5,6	x5,3	x9,5	x9,0
Sword Group SE	FR	85,7	76,7	x0,6	x0,5	x3,6	x3,3	x4,3	x3,8	x6,9	x6,2
Moyenne				x0,7	x0,7	x4,3	x4,0	x7,7	x6,9	x18,2	x13,3
Médiane				x0,7	x0,6	x3,9	x3,7	x6,5	x5,9	x9,6	x8,6
Logiciels et E-commerce Europe											
Advanced Computer Software Group PLC	GB	229,1	264,9	x2,0	x1,8	x8,4	x7,8	x9,2	x8,4	x0,1	x0,1
COR&FJA AG	DE	48,9	51,2	x0,4	x0,3	x5,7	x4,5	x11,3	x7,6	x14,1	x10,0
Delcam PLC	GB	72,6	60,5	x1,1	x1,0	nd	nd	nd	nd	x0,2	x0,1
Mensch und Maschine Software SE	DE	73,6	84,5	x0,6	x0,5	x6,4	x4,9	x11,3	x8,0	x15,2	x10,2
ReadSoft AB	SE	67,5	51,8	x0,6	x0,6	x3,8	x3,3	x6,5	x5,5	x10,5	x9,7
Vizrt Ltd.	IL	194,4	138,4	x1,2	x1,1	x5,7	x5,2	x7,1	x6,2	x11,2	x9,0
Moyenne				x1,0	x0,9	x6,0	x5,1	x9,1	x7,1	x8,5	x6,5
Médiane				x0,9	x0,8	x5,7	x4,9	x9,2	x7,6	x10,9	x9,3
SaaS et E-commerce US											
Digital River Inc	US	436,9	153,3	x0,5	x0,4	x2,3	x2,0	x3,2	x2,9	x11,9	x10,8
IntraLinks Holdings Inc	US	178,7	186,1	x1,1	x1,1	x7,9	x6,6	x21,0	x18,5	x67,3	x27,9
LivePerson Inc	US	769,5	697,7	x5,3	x4,4	x22,0	x18,0	x29,3	x23,5	x42,3	x35,4
Orbitz Worldwide Inc.	US	315,0	573,9	x0,9	x0,8	x5,1	x4,6	x9,7	x8,5	x13,6	x10,9
Travelzoo Inc	US	304,7	274,7	x2,2	x1,9	x8,5	x7,6	x9,3	x8,3	x15,5	x14,1
Moyenne				x2,0	x1,7	x9,2	x7,8	x14,5	x12,3	x30,1	x19,8
Médiane				x1,1	x1,1	x7,9	x6,6	x9,7	x8,5	x15,5	x14,1
Moyenne générale				x1,2	x1,1	x6,3	x5,5	x10,3	x8,7	x18,3	x12,8
Médiane générale				x0,9	x0,8	x5,4	x4,5	x9,0	x7,8	x11,2	x9,7

Source : FactSet au 31 mai 2012

nd : donnée non disponible

Valeur induite par action Prowebce :

(en m€)	2012b	2013e
EV / EBITDA (moyenne)	x6,3	x5,5
EBITDA PROWEBCE	4,3	5,4
Valeur d'Entreprise	27,4	29,9
Moyenne	28,6	
Endettement net	0,0	
Valeur des capitaux propres	28,7	
Nombre d'actions	1 983 023	
Valeur par action PROWEBCE	14,46 €	

L'approche par la méthode des comparables de sociétés cotées fait ressortir un prix moyen par action Prowebce de 14,46 euros sur la base des multiples d'EV/EBITDA. Le Prix d'Offre de 18,00 euros par action Prowebce fait ainsi apparaître une prime de 24% par rapport à cette valeur.

Compte tenu de ces éléments, nous retenons la méthode des multiples de sociétés comparables cotées dans nos analyses.

Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode « DCF »)

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres d'une société correspond à la valeur présente des flux futurs de trésorerie disponibles, actualisés au coût moyen des capitaux investis, diminuée de la dette nette à la date de l'évaluation. Dans un premier temps, nous avons modélisé ci-dessous la séquence des flux futurs de trésorerie disponibles en nous basant sur les éléments du plan d'affaires qui nous a été communiqué par le management de Prowebce.

Flux de trésorerie disponibles :

(en k€ au 31 décembre)	2012b	2013e	2014e	2015e	2016e
Chiffre d'affaires	58 967	70 778	84 277	96 955	104 943
EBITDA	4 315	5 410	6 770	8 295	9 434
Investissements	-3 474	-1 700	-1 840	-2 050	-2 160
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	-1 396	-1 049	-1 199	-1 126	-709
Impôts	-508	-869	-1 295	-1 780	-2 143
Flux de trésorerie disponibles	-1 063	1 792	2 436	3 338	4 421

Source : société

Les principales hypothèses prises en compte sont :

- Le niveau d'investissement en 2012 prend en compte le prix d'acquisition de la société MALICITE, soit 2,6 millions d'euros, sous déduction de la trésorerie détenue par celle-ci, soit 726 000 euros
- Une variation du Besoin en Fonds de Roulement normative correspondant à 8,9% de la variation du chiffre d'affaires d'une année à l'autre

Nous calculons ensuite le taux d'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles. Les hypothèses prises en compte sont les suivantes :

- Taux sans risque : 2,58%, calculé à partir de l'indice TEC 10 (OAT 10 ans), publié par l'Agence France Trésor en date du 30 mai 2012
- Prime de risque : 6,00%, niveau de prime cohérent avec les observations réalisées dans le marché sur une longue période
- Prime de risque spécifique : 3,00% qui s'ajoutent au taux sans risque et à la prime de risque pour tenir compte de la taille de Prowebce
- Bêta désendetté : 1,14 calculé à partir d'une sélection de sociétés composant l'échantillon de comparables cotés. Nous avons retenu seulement les sociétés dont la Valeur d'Entreprise est d'au moins 150m€ (taille significative)

Le bêta désendetté résulte du calcul suivant :

Société	Pays	Bêta ¹	Dette nette / VE ²	Levier (D / E)	Taux d'imposition %	Bêta désendetté
Advanced Computer Software Group PLC	GB	0,19	0,14	0,16	26,00%	0,17
Cegid Group S.A.	FR	1,15	0,33	0,48	34,43%	0,87
Digital River Inc.	US	1,18	-1,85	-0,65	40,00%	1,93
IntraLinks Holdings Inc.	US	1,48	0,04	0,04	40,00%	1,44
LINEDATA Services S.A.	FR	0,29	-0,01	-0,01	34,43%	0,29
LivePerson Inc.	US	1,63	-0,10	-0,09	40,00%	1,73
Orbitz Worldwide Inc.	US	1,68	0,45	0,82	40,00%	1,13
Travelzoo Inc.	US	1,48	-0,11	-0,10	40,00%	1,57
Moyenne		x1,14				x1,14
Médiane		x1,33				x1,28

SOURCE : FactSet au 31 mai 2012

¹ : Bêta 3 ans

² : Valeur d'Entreprise

Bêta désendetté = Bêta / (1 + (1 - taux d'imposition) * Levier)

Le taux d'actualisation se calcule alors de la manière suivante :

Bêta désendetté (moyenne)	1,14
Taux sans risque	2,58%
Prime de risque	6,00%
Prime de risque spécifique	3,00%
Taux d'actualisation	12,43%

Nous pouvons alors actualiser les flux futurs de trésorerie disponibles en prenant comme hypothèses un taux d'actualisation de 12,43% et une croissance à l'infini de 2,0%.

Flux de trésorerie disponibles actualisés :

(en k€ au 31 décembre)

	2012b	2013e	2014e	2015e	2016e	Valeur Terminale
Flux de trésorerie disponibles	-1 063	1 792	2 436	3 338	4 421	43 224
Taux d'actualisation	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%
Période	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	4,50
Coef. discount	0,94	0,84	0,75	0,66	0,59	0,59
Flux de trésorerie actualisés	-1 002	1 503	1 817	2 215	2 609	25 441
Taux d'actualisation	12,43%					
Taux de croissance à l'infini	2,00%					
Valeur d'Entreprise	32 583					
Dette nette	-30					
Valeur des capitaux propres	32 613					
Nombre d'actions	1 983 023					
Valeur par action PROWEBCE	16,45 €					

La matrice de sensibilité entre le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini fait apparaître les résultats suivants :

		Taux d'actualisation						
		10,93%	11,43%	11,93%	12,43%	12,93%	13,43%	13,93%
Taux de croissance à l'infini	1,25%	17,52 €	16,78 €	16,11 €	15,50 €	14,93 €	14,41 €	13,92 €
	1,50%	17,92 €	17,14 €	16,44 €	15,80 €	15,21 €	14,67 €	14,16 €
	1,75%	18,34 €	17,52 €	16,79 €	16,12 €	15,50 €	14,93 €	14,41 €
	2,00%	18,78 €	17,92 €	17,15 €	16,45 €	15,80 €	15,21 €	14,67 €
	2,25%	19,25 €	18,35 €	17,53 €	16,79 €	16,12 €	15,50 €	14,93 €
	2,50%	19,75 €	18,79 €	17,93 €	17,16 €	16,45 €	15,81 €	15,21 €
	2,75%	20,27 €	19,26 €	18,36 €	17,54 €	16,80 €	16,12 €	15,51 €

Ainsi, pour un taux d'actualisation variant entre 11,93% et 12,93% et un taux de croissance à l'infini variant entre 1,75% et 2,25%, l'analyse de sensibilité fait ressortir une fourchette de valeurs par action Prowebce comprise entre 15,50 euros et 17,53 euros.

Le Prix d'Offre de 18,00 euros par action Prowebce fait ainsi apparaître une prime de 9,4% par rapport à la valeur par action Prowebce obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles.

Compte tenu de ces éléments, nous retenons la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles dans nos analyses.

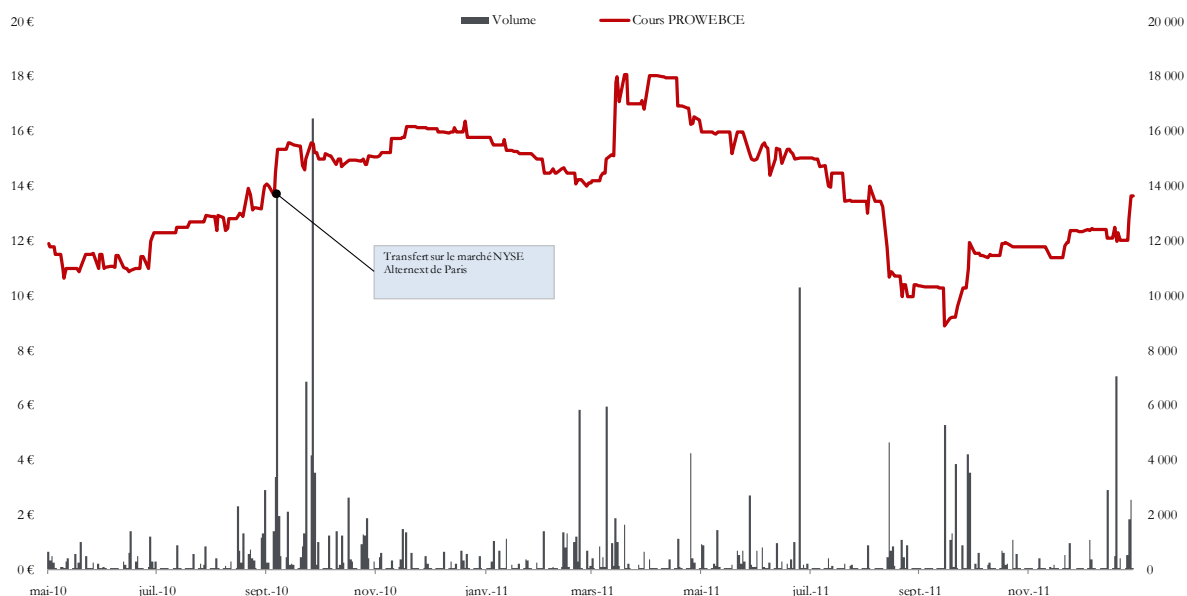
Transactions récentes sur le capital de Prowebce

Avant de lancer une offre publique simplifiée sur les actions de Prowebce, la société ProwebClub a préalablement rassemblé 75% de capital de Prowebce.

Cela a été rendu possible par des opérations d'apports et d'acquisitions de titres Prowebce par ProwebClub sur la base d'un prix par actions Prowebce de 18,00 euros.

Compte tenu de ces éléments, et du fait que ces opérations portent sur une part significative du capital de Prowebce, nous retenons cette méthode dans nos analyses.

Cours de bourse de Prowebce



Source : Euronext au 31 mai 2012

Les actions de la société Prowebce sont admises aux négociations sur le marché Alternext de NYSE Euronext Paris (FR0010355057 - ALPRW). Le cours de l'action Prowebce est suspendu depuis le 30 janvier 2012. Le taux de rotation du capital est calculé sur la totalité des actions composant le capital et non sur la base du flottant.

Période (avant le 30 janvier 2012)	18 mois	12 mois	6 mois	3 mois	1 mois
	du 27/07/2011 au 27/01/2012	du 27/01/2011 au 27/01/2012	du 27/07/2011 au 27/01/2012	du 27/10/2011 au 27/01/2012	du 27/12/2011 au 27/01/2012
Volume cumulé sur la période	221 615	121 931	56 215	32 003	17 443
Nombre d'actions	1 983 023	1 983 023	1 983 023	1 983 023	1 983 023
Taux de rotation du capital	11,18%	6,15%	2,83%	1,61%	0,88%
Cours moyen quotidien pondéré	14,12 €	13,48 €	11,24 €	12,04 €	12,40 €
Prime / (décote)	27,5%	33,5%	60,2%	49,5%	45,2%
Cours moyen quotidien	14,07 €	13,86 €	12,05 €	11,96 €	12,44 €
Prime / (décote)	27,9%	29,9%	49,4%	50,6%	44,7%

L'analyse de cours moyen quotidien pondéré de l'action Prowebce sur les différentes périodes précédant la suspension de cotation de l'action de la société fait apparaître une prime variant entre 27,5% (période de 18 mois) et 45,2% (période de 1 mois) par rapport au Prix d'Offre de 18,00 euros.

Compte tenu de ces éléments, nous retenons cette méthode dans nos analyses.

3.3 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes d'évaluation suivantes ont été écartées :

- a. transactions comparables ;
- b. actif net comptable (méthode « ANC ») ;
- c. Actualisation des flux de dividendes futurs (méthode « DDM ») ;
- d. Référence aux objectifs de cours des analystes ; et
- e. Actif net réévalué (méthode « ANR »).

Transactions comparables

Cette approche consiste à appliquer aux agrégats financiers historiques et prévisionnels de Prowebce des multiples de transactions récentes observées dans le marché sur des sociétés comparables.

Nous n'avons pas observé dans le marché de transaction récente suffisamment pertinente pour appliquer cette méthode. Cette approche est d'autant plus délicate compte tenu du modèle économique de Prowebce associant e-commerce et édition de logiciels à destination des Comités d'Entreprise.

Actif net comptable (méthode « ANC »)

Cette méthode dite patrimoniale permet d'appréhender la valeur des actifs de la société par sa valeur historique au bilan.

Le tableau ci-dessous présente les primes de valorisation entre l'actif net comptable au 31 décembre 2010 et 2011, et le Prix d'Offre de 18,00 euros.

(en k€ au 31 décembre)		
	2010	2011
Capitaux propres	10 786	11 210
Nombre d'actions	1 983 023	1 983 023
ANC / action	5,44 €	5,65 €
Prime / (décote)	231%	218%

L'actif net comptable par action au 31 décembre 2010 et 2011 fait apparaître de fortes primes par rapport au Prix d'Offre. Compte du fait que Prowebce est une société de services (actifs incorporelles), nous n'avons pas retenu cette méthode dans nos analyses.

Actualisation des flux de dividendes futurs (méthode « DDM »)

Cette approche consiste à apprécier la valeur des capitaux propres de la société sur la base de la valeur actualisée de versements futurs de ses dividendes. Cette méthode n'a pas été retenue car elle est fortement dépendante de la politique financière de la société et n'est pas nécessairement révélateur de sa performance ni de sa capacité à générer des flux de trésorerie opérationnels.

Référence aux objectifs de cours des analystes

Le département Recherche Actions d'Aurel BGC suit Prowebce depuis son transfert sur NYSE Alternext Paris mais n'a pas actualisé son objectif de cours depuis le 15 novembre 2011. Cette méthode n'a donc pas été retenue.

Actif net réévalué (méthode « ANR »)

Cette approche consiste à apprécier la valeur des capitaux propres en valorisant séparément les différents actifs et engagements de la société et à en faire la somme. En l'absence d'un marché liquide pour les actifs de Prowebce, nous ne retenons pas cette méthode.

3.4 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations obtenues selon les différentes méthodes retenues et selon les hypothèses présentées dans nos différentes analyses, ainsi que les primes correspondantes par rapport au Prix d'Offre de 18,00 euros.

Méthodologie	Valeur induite par action	Prime induite
Cours moyen quotidien pondéré		
18 mois	14,12 €	27,5%
12 mois	13,48 €	33,5%
6 mois	11,24 €	60,2%
3 mois	12,04 €	49,5%
1 mois	12,40 €	45,2%
Transactions récentes sur le capital	18,00 €	0,0%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	16,45 €	9,4%
Comparables de sociétés cotées	14,46 €	24,5%

4. INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

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 ProwebClub seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et pourront être obtenues sans frais auprès de :

ProwebClub
14, rue Chaptal
92300 Levallois-Perret

Aurel BGC
15/17, rue Vivienne
75002 Paris

5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1. Initiateur

« A ma connaissance, les données du présent projet de Note d'Information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Monsieur Patrice Thiry
Président de ProwebClub

5.2. Établissement Présentateur

"Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Aurel BGC, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il 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."

Monsieur Thierry Vergeau
Directeur Général d'Aurel BGC