

**OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**



INITIÉE PAR



PRÉSENTÉE PAR



**NOTE D'INFORMATION CONJOINTE AUX SOCIÉTÉS
LAGARDÈRE ACTIVE ET LEGUIDE.COM**

PRIX DE L'OFFRE : 32,50 EUROS PAR ACTION LEGUIDE.COM

DURÉE DE L'OFFRE : 10 JOURS DE NÉGOCIATION

Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF.

Avis important

A l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet de la présente note d'information conjointe, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L.433-4 II du code monétaire et financier, applicable sur renvoi de l'article L. 433-4 V du même code et par les articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, sera mise en œuvre. Les actions LeGuide.com qui n'auront pas été apportées à la présente offre publique de retrait seront transférées, à compter du jour de négociation suivant le jour de clôture de l'offre publique de retrait, à la société Lagardère Active, moyennant une indemnisation de 32,50 euros par action LeGuide.com, nette de tous frais.



En application de l'article L.621-8 du Code monétaire et financier et des articles 231-23 et 231-26 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique de retrait du 1^{er} septembre 2015, apposé le visa n°15-464 en date du 1^{er} septembre 2015 sur la présente note d'information conjointe. Cette note d'information a été établie par Lagardère Active conjointement avec LeGuide.com et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note d'information conjointe est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) de Lagardère Active (www.lagardere.com) et de LeGuide.com (www.leguidegroup.com) et peut être obtenue sans frais auprès de :

LeGuide.com 12, rue Godot de Mauroy 75009 Paris	CM-CIC Securities 3 allée de l'Etoile 95014 Cergy Pontoise	Lagardère Active 149-151 rue Anatole France 92300 Levallois Perret	Natixis 47, quai d'Austerlitz 75013 Paris
---	---	--	--

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, des sociétés Lagardère Active et LeGuide.com seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OPERATION	5
1.1 Contexte et motifs de l'Offre.....	6
1.1.1 Historique.....	6
1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de LeGuide.com	9
1.1.3 Motifs de l'Offre – Intérêts pour la Société et ses actionnaires	10
1.1.4 Autorisation réglementaire	11
1.2 Intentions de l'initiateur au cours des douze prochains mois	11
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	13
2.1 Termes de l'Offre	13
2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	13
2.3 Situation des attributaires d'actions gratuites de LeGuide.com	13
2.4 Modalités et procédure de présentation à l'Offre des actions LeGuide.com.....	15
2.4.1 Modalités de l'Offre.....	15
2.4.2 Procédure de présentation des actions LeGuide.com à l'Offre	15
2.5 Retrait Obligatoire et radiation du marché Alternext d'Euronext Paris	17
2.6 Calendrier indicatif de l'Offre et du Retrait Obligatoire	17
2.7 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	18
2.8 Régime fiscal de l'Offre et du Retrait Obligatoire.....	19
2.8.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux 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	20
2.8.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés	21
2.8.3 Autres actionnaires	22
2.8.4 Droits d'enregistrement	22
2.8.5 Taxe sur les transactions financières.....	23
2.9 Financement et coûts de l'Offre et de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire	23
3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	24
4. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE.....	24
4.1 Choix des méthodes d'évaluation	24
4.1.1 Méthodes écartées.....	24
4.1.2 Méthodes retenues.....	25
4.2 Appréciation de l'Offre au regard des différents critères d'évaluation retenus	27
4.2.1 Méthodes retenues à titre principal.....	27
4.2.2 Méthode retenue à titre indicatif : actif net comptable (ANC)	33
4.3 Synthèse des éléments d'appréciation de l'Offre.....	33

5. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	33
6. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	95
6.1 Structure du capital.....	95
6.2 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du code de commerce.....	95
6.3 Restrictions a l'exercice du droit de vote et aux transferts d'actions.....	95
6.3.1 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote ou aux transferts d'actions.....	95
6.3.2 Accords entre actionnaires portés à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du code de commerce	95
6.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci.....	95
6.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier.....	96
6.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.....	96
6.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs ainsi qu'à la modification des statuts de la Société.....	96
6.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs	96
6.7.2 Règles applicables aux modifications des statuts	96
6.8 Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier relativement à l'émission ou au rachat d'actions	96
6.9 Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts	97
6.10 Accords prévoyant des indemnités pour les administrateurs ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.....	97
7. AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LEGUIDE.COM	97
8. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE de la NOTE D'INFORMATION CONJOINTE.....	99
8.1 Pour l'Initiateur Lagardère Active.....	99
8.2 Pour la Société visée LeGuide.com	99
8.3 Etablissement Présentateur.....	99

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 235-1, 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Lagardère Active, société par actions simplifiée au capital de 1.360.000.000 euros dont le siège social est situé 149-151, rue Anatole France – 92300 Levallois Perret, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 433 443 124 (« **Lagardère Active** » ou l'« **Initiateur** »), offre irrévocablement aux actionnaires de la société LeGuide.com, société anonyme au capital de 1.819.464 euros dont le siège social est situé 12, rue Godot de Mauroy – 75009 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 425 085 875 (« **LeGuide.com** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext Paris (« **Alternext** ») sous le code ISIN FR0010146092, mnémonique ALGUI, d'acquérir, dans le cadre de la présente offre publique de retrait, leurs actions LeGuide.com (l'« **Offre** ») pour un prix de 32,50 euros par action LeGuide.com (le « **Prix de l'Offre** »). La durée de l'Offre sera de dix (10) jours de négociation.

L'Offre vise (i) la totalité des actions existantes de la Société non détenues par Lagardère Active, à l'exception des Actions Exclues (tel que ce terme est défini ci-après), soit à la date des présentes un maximum de 140.887 actions, ainsi (ii) que les actions de la Société susceptibles d'être émises à raison de l'exercice de bons de souscriptions de parts de créateurs d'entreprise (les « **BSPCE** ») et cédées pendant la durée de l'Offre (soit, à la date de la présente note d'information, une seule action susceptible d'être émise à raison de l'exercice d'un BSPCE résiduel, non encore exercé).

L'Offre ne porte pas (i) sur les actions LeGuide.com acquises par les bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions des 20 avril et 15 novembre 2012 dont les périodes de conservation n'auront pas expiré à la date de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites** ») pour lesquelles les détenteurs ont conclu un contrat avec l'Initiateur prévoyant un mécanisme de liquidité détaillé au paragraphe 2.3 ci-après, soit à la date de la présente note d'information conjointe, 7.508 Actions Gratuites sur un total de 28.560, ni (ii) sur les 1.693 actions auto-détenues par la Société à la date des présentes (ensemble les « **Actions Exclues** »).

Il est par ailleurs précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- Le BSPCE encore en circulation, dans la mesure où il est incessible, mais porte sur l'action qui résulterait de son exercice jusqu'à la date de clôture de l'Offre (voir paragraphe 2.4.2(ii)).
- les 11.400 bons de souscription d'actions (les « **BSA 2012** ») et les 8.950 bons de souscription d'actions (les « **BSA 2013** » et, ensemble avec les BSA 2012, les « **BSA** ») émis par la Société et intégralement souscrits par Monsieur Olivier Sichel respectivement le 21 décembre 2012 et le 26 juillet 2013 dans la mesure où ils ne seront pas exerçables avant la clôture de l'Offre, sont incessibles et non cotés. Ces BSA sont, par ailleurs, déjà couverts par un mécanisme de liquidité (voir paragraphe 1.1.1(iii)).

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Initiateur détenant au 28 août 2015, 3.488.840 actions LeGuide.com représentant 95,88% du capital et 97,63% des droits de vote théoriques de la Société, l'Offre sera immédiatement suivie de la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des

articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions LeGuide.com, autres que (i) celles détenues par Lagardère Active et (ii) les Actions Exclues, qui n'auraient pas été apportées à l'Offre seront transférées à Lagardère Active moyennant une indemnisation identique au Prix de l'Offre (soit 32,50 euros par action), étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire est, pour sa part, nette de tous frais.

La présente note d'information est établie conjointement par Lagardère Active et LeGuide.com.

1.1 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

1.1.1 Historique

(i) *L'offre publique contractuelle volontaire d'achat*

En 2012, Lagardère SCA, société en commandite par actions au capital de 799.913.044,60 euros dont le siège social est situé 4, rue de Presbourg – 75016 Paris et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 320 366 446 (« **Lagardère** »), agissant au nom et pour le compte de sa filiale Lagardère Active, a initié une offre publique contractuelle volontaire d'achat sur LeGuide.com (l'« **Offre Contractuelle** »), initialement ouverte le 9 mai 2012 au prix de 24 euros par action.

Le 5 juin 2012, l'Initiateur a décidé de relever le prix de l'Offre Contractuelle à 28 euros par actions LeGuide.com.

L'Offre Contractuelle était soumise à la condition que la somme des actions LeGuide.com détenues par l'initiateur et/ou apportées à l'Offre Contractuelle, représente au moins 51% du capital de LeGuide.com sur une base totalement diluée.

Au terme de cette opération, Lagardère Active détenait 2.154.360 actions LeGuide.com soit 60,89% du capital et 58,14% des droits de vote.

A l'issue de cette Offre Contractuelle, et en application des dispositions des articles 223-15-1 du règlement général de l'AMF et L.233-7 du code de commerce, Lagardère Active a déclaré, par courrier en date du 28 juin 2012 à l'AMF, avoir franchi à la hausse, le 28 juin 2012, le seuil de 50% du capital et des droits de vote de LeGuide.com, et à LeGuide.com avoir franchi à la hausse (i) les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de LeGuide.com ainsi que (ii) les seuils statutaires qui constituent des multiples de 2% du capital et des droits de vote compris respectivement entre 2% et 60% (bornes incluses) du capital et 2% et 58% (bornes incluses) des droits de vote.

(ii) *L'Offre publique d'achat simplifiée*

Conformément aux articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, Lagardère Active a déposé une offre publique d'achat simplifiée (ci-après l'« **OPAS** ») visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de LeGuide.com qu'elle ne détenait pas en raison du franchissement à la hausse du seuil de 50% du capital et des droits de vote de LeGuide.com dans le cadre de l'Offre Contractuelle.

L'OPAS a fait l'objet d'une décision de conformité de l'AMF en date du 4 septembre 2012. Pendant la durée de l'OPAS visant les actions LeGuide.com, ouverte du 6 au 19 septembre 2012 inclus, la société Lagardère Active a acquis, au prix de 28 euros par action, 1.266.235 actions LeGuide.com sur le marché.

A la clôture de l'OPAS, Lagardère Active détenait ainsi 3.420.595 actions LeGuide.com représentant 96,49% du capital et 93,96% des droits de vote de la Société, ce dernier seuil ne permettant pas la mise en œuvre d'une offre publique de retrait ou d'un retrait obligatoire.

(iii) *Pacte d'actionnaires relatif aux titres du Groupe Olivier Sichel*

Un pacte d'actionnaires en date du 25 juillet 2013 a été conclu entre Monsieur Olivier Sichel, OSConseil (ensemble avec Monsieur Olivier Sichel, le « **Groupe Olivier Sichel** »), Lagardère Active et la Société (le « **Pacte** ») prévoyant notamment des restrictions de transfert et des mécanismes de liquidité en ce qui concerne les titres détenus ou à détenir par le Groupe Olivier Sichel dans la Société (les « **Titres OS** »), à savoir les BSA, les actions issues de l'éventuel exercice des BSA, les 9.258 actions de la Société acquises par le Groupe Olivier Sichel le 21 décembre 2012 (les « **Actions 2012** ») et les 9.838 actions de la Société acquises par le Groupe Olivier Sichel le 25 juillet 2013 (les « **Actions 2013** »). Le Pacte prévoit notamment les éléments suivants :

- **Engagement de conservation des titres** : le Groupe Olivier Sichel s'est engagé à ne pas transférer directement ou indirectement (i) les BSA 2012 et les Actions 2012 avant le 30 mars 2016 ou la date à laquelle la Société cesserait d'être contrôlée par Lagardère et (ii) les BSA 2013 et les Actions 2013 avant le 30 mars 2017 ou la date à laquelle la Société cesserait d'être contrôlée par Lagardère.

L'Initiateur a renoncé à se prévaloir de l'engagement de conservation des Actions 2012 et des Actions 2013 détenues par le Groupe Olivier Sichel afin que celles-ci puissent être transférées dans le cadre de l'Offre et, le cas échéant, du Retrait Obligatoire.

- **Droit de préemption** : Lagardère Active dispose d'un droit de préemption en cas de cession par le Groupe Olivier Sichel de tout ou partie de ses Titres OS.
- **Droit de sortie conjointe** : le Groupe Olivier Sichel dispose d'un droit de cession conjointe et proportionnelle des Titres OS dans l'hypothèse où Lagardère Active transfère, en une ou plusieurs fois, plus de 10% du capital de la Société sur une base totalement diluée. Dans l'hypothèse où la Société cesserait d'être contrôlée par Lagardère, le Groupe Olivier Sichel disposerait d'un droit de cession conjointe totale sur l'ensemble de ses Titres OS.

- **Droit de cession forcée** : dans l'hypothèse où Lagardère Active voudrait accepter l'offre d'acquisition de titres de la Société d'un tiers qui aurait pour conséquence la perte du contrôle de la Société par Lagardère Active, cette dernière pourrait forcer le Groupe Olivier Sichel à céder la totalité des Titres OS au tiers dans les mêmes conditions.
- **Droit de sortie obligatoire** : le Groupe Olivier Sichel consent une promesse de vente sur l'ensemble des Titres OS au bénéfice de Lagardère Active qui pourra la lever pendant une période de 6 mois à compter du 8^{ème} anniversaire du pacte (à savoir le 25 juillet 2021).
- **Liquidité** :
 - Le Pacte prévoit un mécanisme de liquidité prenant la forme (i) d'une promesse d'achat consentie par Lagardère Active au profit du Groupe Olivier Sichel portant sur l'intégralité des Titres OS et (ii) une promesse de vente consentie par le Groupe Olivier Sichel au profit de Lagardère Active portant sur l'intégralité des Titres OS.
 - La promesse d'achat peut notamment être exercée par le Groupe Olivier Sichel pendant une période de 6 mois à compter (i) du 30 mars 2016 pour les Actions 2012, les BSA 2012 ainsi que les actions issues de l'éventuel exercice des BSA 2012 (« **Promesse d'Achat 2012** ») et (ii) du 30 mars 2017 pour les Actions 2013, les BSA 2013 ainsi que les actions issues de l'éventuel exercice des BSA 2013 (« **Promesse d'Achat 2013** »).
 - La promesse de vente peut notamment être exercée par l'Initiateur pendant une période de 6 mois à compter (i) de l'expiration de la période d'exercice de la Promesse d'Achat 2012 pour les Actions 2012, les BSA 2012 ainsi que les actions issues de l'éventuel exercice des BSA 2012 et (ii) de l'expiration de la période d'exercice de la Promesse d'Achat 2013 pour les Actions 2013, les BSA 2013 ainsi que les actions issues de l'éventuel exercice des BSA 2013.
 - En cas d'exercice des promesses de vente ou d'achat, pendant les fenêtres de liquidité visées ci-dessus¹, le Pacte prévoit que le prix d'exercice des promesses est déterminé, par application d'un multiple de la valeur moyenne des résultats opérationnels consolidés de la Société au titre des deux derniers exercices clos ajusté de la valeur moyenne des dettes financières nettes consolidées au titre des deux mêmes exercices. L'application de cette formule, en tenant compte des hypothèses du plan d'affaires utilisé dans le cadre du rapport d'évaluation établi à l'occasion de la présente Offre, conduit à un prix sensiblement inférieur au Prix de l'Offre.
 - En cas d'exercice des promesses de vente ou d'achat portant sur les BSA, pendant les fenêtres de liquidité visées ci-dessus², le Pacte prévoit que le prix d'exercice des promesses est calculé en multipliant le prix unitaire des BSA par le nombre total des actions que ces BSA donnent le droit de souscrire, lequel est déterminé par application d'un multiple de valorisation. Le prix unitaire des BSA est égal à la différence entre (x) d'une part, le prix de l'action en cas d'exercice des promesses durant les fenêtres de liquidité (cf. paragraphe ci-dessus), et (y) d'autre part, le prix

¹ Il est précisé que le Pacte prévoit deux autres fenêtres d'exercice des promesses : à la suite d'un « départ pénalisé » de Monsieur Olivier Sichel et d'un « départ simple ».

² Il est précisé que le Pacte prévoit deux autres fenêtres d'exercice des promesses : à la suite d'un « départ pénalisé » de Monsieur Olivier Sichel et d'un « départ simple ».

d'exercice unitaire des BSA (soit, en l'occurrence, 28 euros). En l'état, l'application de cette formule conduit à un prix sensiblement inférieur au Prix de l'Offre.

(iv) *Acquisitions au cours des 12 derniers mois*

Au cours des 12 derniers mois précédant le dépôt de l'Offre, Lagardère Active a acquis 30.114 actions de la société LeGuide.com. Un tableau récapitulatif des actions acquises par Lagardère Active figure ci-dessous :

Date	Opération	# actions	Prix unitaires	Montant
31/07/2014	Acquisition	27	30,01€	810,3€
07/08/2014	Acquisition	5 951	30,041€	178 804,0€
08/08/2014	Acquisition	131	30,1€	3 943,1€
11/08/2014	Acquisition	100	30,1€	3 010,0€
13/08/2014	Acquisition	371	30,11€	11 170,8€
15/08/2014	Acquisition	20	30,11€	602,2€
04/09/2014	Acquisition	100	31,02€	3 102,0€
09/09/2014	Acquisition	1 140	31,915€	36 383,1€
16/09/2014	Acquisition	73	31,52€	2 301,0€
17/09/2014	Acquisition	20	31,52€	630,4€
18/09/2014	Acquisition	50	31,52€	1 576,0€
26/09/2014	Acquisition	22 131	32,05€	709 310,8€

1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de LeGuide.com

A la date du dépôt du projet d'Offre, Lagardère Active détenait au total 96,01% du capital social et 97,70% des droits de vote de la Société, selon le détail décrit ci-après :

Actionnaires	En capital		En droits de vote*	
	Nombre	%	Nombre	%
Lagardère Active	3.488.840	96,01	6.906.954	97,70
Actions auto-détenues	1.693	0,05	1.693	0,02
Détenteurs des Actions Gratuites	28.560	0,78	28.560	0,40
Autres actionnaires	114.701	3,16	132.296	1,87
Total	3.633.794	100	7.069.503	100

* droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Au 28 août 2015, et compte tenu de l'exercice de 5.134 BSPCE intervenu postérieurement au dépôt de l'Offre, la participation de Lagardère Active représente 95,88% du capital 97,63% des droits de vote de la Société selon le détail décrit ci-après.

Actionnaires	En capital		En droits de vote*	
	Nombre	%	Nombre	%
Lagardère Active	3.488.840	95,88	6.907.787	97,63
Actions auto-détenues	1.693	0,05	1.693	0,02
Détenteurs des Actions Gratuites	28.560	0,78	28.560	0,40
Autres actionnaires	119.835	3,29	137.430	1,94
Total	3.638.928	100	7.075.470	100

1.1.3 Motifs de l'Offre – Intérêts pour la Société et ses actionnaires

Le maintien de la cotation de la Société répondait principalement à un double objectif : (i) disposer de titres cotés comme outil de motivation et d'incitation de certains dirigeants et salariés, et (ii) mettre en œuvre des opérations de croissance externe comportant la remise de titres de la Société. Or, la forte baisse d'activité a eu des impacts négatifs significatifs sur les résultats de la Société en 2014, sans que le cours de bourse de la Société ne se soit véritablement ajusté en conséquence. Dans ces conditions, eu égard à l'écart non justifié entre le cours de l'action de la Société et sa situation financière réelle, il est apparu évident que les objectifs de la cotation ne pouvaient plus être remplis et que la cotation n'était plus justifiée.

Par ailleurs, la mise en œuvre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire permettra à la Société de simplifier son fonctionnement et de réduire les coûts induits par son statut de société cotée en se libérant des obligations législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext Paris, le respect desdites obligations mobilisant des équipes importantes et générant des coûts significatifs disproportionnés par rapport aux perspectives de financement que la Société peut retirer du marché.

Ainsi, pour les raisons évoquées ci-dessus, l'Offre vise à procéder au retrait de la cote de la Société, considération prise également de ce que :

- les actionnaires minoritaires détiennent à ce jour ensemble moins de 5% du capital et des droits de vote de la Société ;
- le marché des titres de LeGuide.com est affecté d'une très faible liquidité ;
- la Société n'a par ailleurs pas l'intention de se financer à l'avenir par voie d'offre au public d'instruments financiers.

L'Offre permettra en outre aux actionnaires minoritaires d'obtenir une liquidité immédiate et intégrale sur leurs titres, en leur permettant de recevoir un prix de 32,50 euros par action apportée.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont décrits au paragraphe 4 ci-après.

Afin de déterminer le Prix de l'Offre (et du Retrait Obligatoire), l'Initiateur a mandaté Natixis qui a procédé à une évaluation des titres de la Société dont la synthèse se trouve au paragraphe 4.3 ci-après.

Par ailleurs, le caractère équitable des conditions financières de l'Offre a fait l'objet d'une attestation d'équité par un expert indépendant (reproduite dans son intégralité au paragraphe 5 ci-après), le cabinet Ledouble, représenté par Agnès Piniot, mandaté par la Société conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

1.1.4 Autorisation réglementaire

L'Offre n'est soumise à aucune autorisation réglementaire en France.

1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS

(i) Stratégie et poursuite des activités de la Société

La mise en œuvre de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire a pour objectif une simplification du fonctionnement de la Société et une réduction des coûts induits par son statut de société cotée.

Par ailleurs, et eu égard à l'environnement fortement concurrentiel dans lequel évolue la Société et aux défis qu'elle doit relever, l'Initiateur se réserve le droit de poursuivre toute stratégie ou toute politique industrielle, commerciale et financière qui lui semblerait opportune ou souhaitable.

En particulier, la stratégie de la Société s'appuiera sur :

- (i) l'ouverture aux comparateurs de prix des Rival Links Google dans le cadre de certains changements réglementaires (en effet, la Commission Européenne estime, dans la communication des griefs adressée à Google le 15 avril 2015, que Google devrait traiter

son propre service de comparaison de prix de la même façon que ceux de ses concurrents) ;

- (ii) ainsi que sur le développement et la poursuite des nouvelles activités Partenaires en augmentant le nombre des éditeurs dans son réseau, en développant de nouvelles solutions adaptées à l'environnement Mobile et en commercialisant auprès des marchands le nouveau service de *Price Intelligence* leur permettant de suivre leur positionnement par rapport à la concurrence.

(ii) Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé de :

- Olivier Sichel, Président du conseil d'administration – Directeur Général ;
- Michael Copsidas, Administrateur ;
- Denis Olivennes, Administrateur ;
- Lagardère Active, représentée par Christophe Thorat, Administrateur ;
- Garance Dupuis, Administrateur ;
- Fabien Sfez, Administrateur.

La mise en œuvre de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ne devrait pas avoir d'incidence sur la composition du conseil d'administration de LeGuide.com.

(iii) Orientation en matière d'emploi

L'Offre suivie du Retrait Obligatoire s'inscrivant dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de LeGuide.com et n'entraînant pas de changement de contrôle de cette dernière, elle ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

(iv) Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction notamment de ses capacités distributives, de sa situation financière et de sa politique d'investissement. Aucune distribution de dividendes n'a été effectuée depuis l'admission de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

(v) Structure du Groupe

A la date de la présente note d'information conjointe, il n'est pas envisagé de procéder à la fusion de la Société avec l'Initiateur.

(vi) Synergie envisagée

En dehors des économies liées à une radiation de la Société du marché Alternext d'Euronext Paris, l'Initiateur n'anticipe aucune synergie significative de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date des présentes.

(vii) Avantages de l'opération pour les actionnaires de la Société

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société une liquidité immédiate. Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés au paragraphe 4 de la présente note d'information conjointe. Son caractère équitable est par ailleurs attesté par l'expert indépendant mandaté par la Société (voir paragraphe 5).

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 231-13, 235-1, 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Natixis, en qualité de banque présentatrice et agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF le 31 juillet 2015 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des actions LeGuide.com non encore détenues par Lagardère Active, à l'exception des Actions Exclues.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de LeGuide.com à acquérir, au prix de 32,50 euros par action, les actions LeGuide.com qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

Les actions LeGuide.com qui n'auront pas été présentées à l'Offre, seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire à compter du jour de négociation suivant le jour de clôture de l'Offre, moyennant une indemnisation de 32,50 euros par action de la Société, nette de tous frais.

Natixis, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

2.2 NOMBRE D'ACTIONS SUSCEPTIBLES D'ÊTRE APPORTÉES À L'OFFRE

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions LeGuide.com non détenues par l'Initiateur, existantes ou susceptible d'être émise en raison de l'exercice du BSPCE résiduel, et susceptibles d'être cédées pendant la durée de l'Offre, à l'exception des Actions Exclues, à savoir :

- les 1.693 actions auto-détenues par la Société, que cette dernière a décidé de ne pas apporter à l'Offre ; et
- les 7.508 Actions Gratuites pour lesquelles les détenteurs ont conclu un contrat avec l'Initiateur prévoyant un mécanisme de liquidité conformément au paragraphe 2.3 ci-après,

soit un maximum de 140.888 actions, décomposées en 140.887 actions existantes et une action susceptible d'être émise par exercice d'un BSPCE résiduel pendant la durée de l'Offre.

2.3 SITUATION DES ATTRIBUTAIRES D'ACTIONS GRATUITES DE LEGUIDE.COM

(i) Actions Gratuites non cessibles à la date des présentes

A la date de la présente note d'information conjointe, il est rappelé que 28.560 actions attribuées gratuitement ont été acquises par leurs quatre bénéficiaires mais sont en période de conservation.

➤ **Principales caractéristiques des Actions Gratuites en période de conservation à la date de la présente note d'information conjointe :**

Date de l'assemblée générale ayant délégué sa compétence	Date d'attribution par le conseil d'administration	Actions Gratuites attribuées	Fin de la période d'acquisition	Actions Gratuites acquises non cessibles	Fin de la période de conservation
20 avril 2009	20 avril 2012	35.086	19 avril 2014	24.560	20 avril 2016
16 juillet 2012	15 novembre 2012	8.000	14 novembre 2014	4.000	15 novembre 2016
Total		43.086		28.560	

(ii) *Liquidité offerte aux attributaires d'Actions Gratuites*

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur a proposé aux attributaires d'Actions Gratuites un mécanisme de liquidité aux termes duquel il s'est engagé à acquérir les Actions Gratuites dont les périodes de conservation n'auront pas expiré à la date de clôture de l'Offre.

Ce mécanisme de liquidité prend la forme d'un contrat comportant des promesses réciproques d'achat/vente comme suit : (i) une promesse d'achat consentie par l'Initiateur au profit de l'attributaire d'Actions Gratuites concerné et (ii) une promesse de vente consentie par ce dernier au profit de l'Initiateur (ci-après, l'« **Accord de Liquidité** »).

L'acquisition des Actions Gratuites dans le cadre de l'Accord de Liquidité se fera en numéraire et pour un prix par Action Gratuite déterminé compte tenu de la trésorerie nette et de la valeur d'entreprise de la Société déterminée sur la base d'un multiple de la marge brute consolidée de la Société dans les derniers comptes consolidés annuels arrêtés par l'organe de gestion compétent à la date d'exercice de la promesse concernée, étant précisé que ce prix par Action Gratuite ne pourra être supérieur au Prix de l'Offre.

La promesse d'achat consentie par l'Initiateur sera exerçable par les bénéficiaires concernés pendant une période de soixante (60) jours à compter du premier jour ouvré suivant la fin de la période de conservation des Actions Gratuites (ci-après la « **Période d'Exercice de la Promesse d'Achat** »).

La promesse de vente consentie par chacun des bénéficiaires concernés sera exerçable par l'Initiateur pendant une période de trente (30) jours à compter de la fin de la Période d'Exercice de la Promesse d'Achat.

Toutefois, à l'issue de l'Offre, les Actions Gratuites pour lesquelles les détenteurs n'ont pas conclu d'Accord de Liquidité à la date de la déclaration de conformité par l'AMF relative à l'Offre et au Retrait Obligatoire, seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire décrit au paragraphe 2.5 ci-après, conformément à l'article L. 433-4 du code monétaire et financier et à l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, ainsi qu'à la pratique décisionnelle de l'AMF.

A ce titre, il est indiqué qu'à la date de la présente note d'information conjointe, deux des quatre bénéficiaires détenant un total de 7.508 Actions Gratuites sur les 28.560 Actions Gratuites ont conclu un Accord de Liquidité avec l'Initiateur.

2.4 MODALITÉS ET PROCEDURE DE PRESENTATION A L'OFFRE DES ACTIONS LeGUIDE.COM

2.4.1 Modalités de l'Offre

La présente Offre est soumise au droit français.

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 31 juillet 2015. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 31 juillet 2015 sous le numéro 215C1165.

Conformément aux dispositions des articles 231-16 et 231-17 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse conjoint relatif aux principaux éléments du projet de note d'information conjointe a été diffusé par l'Initiateur et la Société et mis en ligne sur leurs sites Internet le 31 juillet 2015. Le projet de note d'information conjointe a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et de la Société ainsi qu'auprès de Natixis et de CM-CIC Securities, chargée d'assurer le service financier des titres de la Société et mis en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.lagardere.com), de la Société (www.leguidegroup.com) et de l'AMF (www.amf-france.org)

L'AMF, lors de sa séance du 1^{er} septembre 2015, a déclaré l'Offre suivie du Retrait Obligatoire conforme aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et a publié sur son site Internet une déclaration de conformité motivée. Cette décision de conformité emporte visa de la note d'information conjointe.

La note d'information conjointe ayant ainsi reçu le visa de l'AMF est tenue gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et de la Société ainsi qu'auprès de Natixis et de CM-CIC Securities.

Les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, également tenues gratuitement à la disposition du public auprès de Natixis, de CM-CIC Securities, de l'Initiateur, et de la Société au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'Initiateur (www.lagardere.com), de la Société (www.leguidegroup.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié conjointement par l'Initiateur et la Société au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Enfin, un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur aux Petites Affiches conformément aux dispositions de l'article 237-3 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et le calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et notamment la date de sa prise d'effet.

2.4.2 Procédure de présentation des actions LeGuide.com à l'Offre

(i) Procédure générale

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation. L'acquisition des actions pendant l'Offre se fera, conformément à la réglementation applicable, par l'intermédiaire

du membre de marché acheteur, Natixis, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur, au Prix de l'Offre de 32,50 euros par action.

Les actions LeGuide.com détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions LeGuide.com inscrites en compte nominatif devront demander, dans les meilleurs délais, l'inscription de leurs actions sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité.

Les actions LeGuide.com apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. Lagardère Active se réserve le droit d'écarter tous les titres apportés qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de LeGuide.com qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, *etc.*) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement-livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire sera, pour sa part, nette de tous frais. Par ailleurs, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre.

(ii) *Situation du titulaire de BSPCE*

La Société a mis en place un plan de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise le 28 mai 2010 lequel a donné lieu à deux séries d'attributions décidées par le conseil d'administration de la Société successivement le 22 octobre 2010 et le 3 novembre 2011.

Les principales caractéristiques des BSPCE attribués sont les suivantes :

	Nombre	Prix de souscription	Parité d'exercice
BSPCE attribués le 22 octobre 2010	2.000	23,86 euros	1 action pour 1 BSPCE
BSPCE attribués le 3 novembre 2011	3.135	13,26 euros	1 action pour 1 BSPCE

A la date du 28 août 2015, seul un BSPCE était encore en circulation.

Le BSPCE est dans la monnaie au regard du Prix de l'Offre.

Le titulaire de BSPCE de LeGuide.com désirant apporter à l'Offre l'action à laquelle ce BSPCE donne droit, et qui ne serait pas frappée d'incessibilité en vertu des stipulations du plan de BSPCE, devra l'avoir exercé suffisamment à l'avance pour pouvoir apporter l'action reçue au plus tard le dernier jour de l'Offre.

Le titulaire de BSPCE qui n'aurait pas exercé son BSPCE avant la clôture de l'Offre ne sera pas couvert par le Retrait Obligatoire et ne sera donc pas indemnisé de l'action qu'il recevrait au titre du BSPCE exercé après la clôture de l'Offre.

2.5 RETRAIT OBLIGATOIRE ET RADIATION DU MARCHE ALTERNEXT D'EURONEXT PARIS

A l'issue de l'Offre, les actions LeGuide.com qui n'auront pas été présentées à l'Offre ainsi que les Actions Gratuites dont les titulaires n'ont pas conclu de contrat avec l'Initiateur prévoyant un mécanisme de liquidité conformément au paragraphe 2.3 ci-avant seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre soit un montant de 32,50 euros par action LeGuide.com, à compter du jour de négociation suivant la clôture de l'Offre, conformément aux articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation sera versé sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Natixis, centralisateur des opérations d'indemnisation. Euroclear France clôturera le code de négociation FR0010146092 des actions LeGuide.com ainsi que les comptes des affiliés et délivrera à ces derniers des attestations du solde de leur compte en actions LeGuide.com. Natixis, sur présentation des attestations délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des actions LeGuide.com de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-6 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des titres dont les ayants droit sont restés inconnus, seront conservés par Natixis pendant une durée de 10 ans à compter de la date de prise d'effet du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat.

Les actions LeGuide.com seront radiées du système multilatéral de négociation organisée Alternext d'Euronext Paris à compter du jour où le Retrait Obligatoire sera effectif.

2.6 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et le calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et notamment la date de sa prise d'effet. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif :

31 juillet 2015	Dépôt du projet d'Offre suivie du Retrait Obligatoire auprès de l'AMF et du projet de note d'information conjointe Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de LeGuide.com (www.leguidegroup.com) et de Lagardère Active (www.lagardere.com) du projet de note d'information conjointe Diffusion et mise en ligne sur les sites Internet de LeGuide.com et de Lagardère Active du communiqué de presse conjoint annonçant le dépôt du projet de note d'information conjointe
1 ^{er} septembre 2015	Déclaration de conformité de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe
2 septembre 2015	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de LeGuide.com (www.leguidegroup.com) et de Lagardère Active (www.lagardere.com) de la note d'information conjointe visée par l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de LeGuide.com (www.leguidegroup.com) et de Lagardère Active (www.lagardere.com) des documents relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de LeGuide.com et de Lagardère Active Diffusion et mise en ligne sur les sites Internet de LeGuide.com et de Lagardère Active du communiqué conjoint relatif aux modalités de mise à disposition de la note d'information conjointe visée par l'AMF et des documents relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de LeGuide.com et de Lagardère Active Publication aux Petites Affiches de l'avis informant le public du Retrait Obligatoire
3 septembre 2015	Ouverture de l'Offre
16 septembre 2015	Clôture de l'Offre
17 septembre 2015	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
A partir du 17 septembre 2015	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire Radiation des actions LeGuide.com du marché Alternext d'Euronext Paris

2.7 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE À L'ÉTRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France.

La présente note d'information conjointe n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa hors de France. Les titulaires d'actions LeGuide.com en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

La publication et la diffusion de la présente de note d'information conjointe, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions LeGuide.com peuvent, dans certains pays, faire l'objet

d'une réglementation spécifique ou de restrictions. 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 depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession de la présente note d'information conjointe sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. 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. L'Initiateur et la Société déclinent toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

La présente note d'information conjointe et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la présente note d'information conjointe, et aucun autre document relatif à la présente note d'information conjointe ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de LeGuide.com ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent document ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

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

2.8 RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

Les informations qui sont données ci-après ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation fiscale française, donné à titre d'information générale. Elles sont fondées sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire de la Société. Il est donc recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

En outre, les informations ci-après ne visent pas le régime fiscal et social spécifique applicable aux Actions Gratuites et il appartiendra à chacun des attributaires concernés de consulter son conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui sa situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

Il est par ailleurs rappelé que le régime fiscal des plus-values réalisées à l'occasion du Retrait Obligatoire est identique à celui des plus-values qui sont réalisées consécutivement à l'Offre.

2.8.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux 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

2.8.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

En cas de détention des titres pendant une certaine durée avant la cession, des abattements réduisent l'assiette imposable à l'impôt sur le revenu (sans pour autant réduire l'assiette soumise aux prélèvements sociaux) comme suit :

- détention de deux à moins de huit ans : taux d'abattement de 50 % ; et
- détention de plus de huit ans : taux d'abattement de 65 %.

La plus-value est également soumise, sans application des abattements précités, aux prélèvements sociaux suivants au taux global de 15,5 % constitué de :

- la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») de 8,2 % ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») de 0,5 % ;
- le prélèvement social de 4,5 % ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3 % ; et
- le prélèvement de solidarité de 2 %.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles de la base imposable à l'impôt sur le revenu sous réserve d'une quote-part de la CSG retenue à hauteur de 5,1% ; cette quote-part est déductible du revenu imposable de l'année où les prélèvements sociaux sont payés.

Une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus est éventuellement applicable lorsque le revenu fiscal du contribuable excède certaines limites. Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de ce même revenu comprise entre 500.000 euros et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de ce même revenu supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence s'entend du montant net des revenus et plus-values retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu, majoré notamment des abattements qui s'appliquent en cas de détention des titres pendant une certaine durée avant la cession susmentionnés ci-dessus.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values de cession subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.8.1.2 Plan d'épargne en actions

Les personnes qui détiennent des actions dans un plan d'épargne en actions (« **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération totale ou partielle d'impôt sur le revenu et de contributions sociales à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Aux termes de sa doctrine, l'administration fiscale considère que l'abattement pour durée de détention ne s'applique pas notamment (i) ni aux gains nets réalisés depuis l'ouverture d'un PEA en cas de retrait de titres ou de liquidités ou de rachat avant l'expiration de la cinquième année de fonctionnement, (ii) ni à la perte globale réalisée depuis l'ouverture d'un PEA en cas de clôture du plan après l'expiration de la cinquième année de fonctionnement, lorsque, à cette date, la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture (BOI-RPPM-PVBMI-20-20-10, n°130).

2.8.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

2.8.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille ou de titres de participation détenus depuis moins de deux ans à la date de la cession, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% éventuellement majoré (i) de la contribution sociale de 3,3%, prévue à l'article 235 *ter* ZC du CGI et qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés qui excède 763.000 euros

(pour un exercice de douze mois) et, (ii) pour les sociétés (ou les groupes de sociétés au sens de l'article 223 A du CGI) ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros, une contribution exceptionnelle de 10,7%, prévue à l'article 235 *ter* ZAA du CGI, assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature – soit un taux global maximal d'impôt sur les sociétés de 38%.

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

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, viendront en principe, en déduction du résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun applicable à la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison d'actions apportées à l'Offre.

2.8.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions

Conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article 219, I, a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, moyennant la réintégration – dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% et de la contribution exceptionnelle de 10,7% mentionnées ci-dessus, soit un taux global maximal de 38% – d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values (c'est-à-dire avant imputation des moins-values à long terme éventuellement réalisées par le contribuable).

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219, I, a *quinquies* précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2.8.3 Autres actionnaires

Les titulaires d'actions LeGuide.com 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, ainsi que les non-résidents, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.8.4 Droits d'enregistrement

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, 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 passé en France ou à l'étranger. Dans ce cas,

l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un (1) mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis en principe sur le prix de cession ou de la valeur réelle des titres.

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 afférents à chacune de ces cessions, dans la limite des droits d'enregistrement français.

Les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge de l'Initiateur (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues du paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

2.8.5 Taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, une taxe s'applique – à l'exclusion, le cas échéant, des droits d'enregistrement visés à l'article 726 du CGI – à toute acquisition à titre onéreux d'un titre de capital, au sens de l'article L. 212-1 A du code monétaire et financier, ou d'un titre de capital assimilé, au sens de l'article L. 211-41 du même code, dès lors que ce titre est admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, au sens des articles L. 421-4, L. 422-1 ou L. 423-1 dudit code, que son acquisition donne lieu à un transfert de propriété, au sens de l'article L. 211-17 du même code, et que ce titre est émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant celle d'imposition. Une liste récapitulative des sociétés concernées est publiée au Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts (au BOI-ANX-000467).

Dans la mesure où, d'une part, la Société avait, au 1^{er} décembre 2014, une capitalisation boursière ne dépassant pas un milliard d'euros, et où, d'autre part, les actions de la Société sont admises aux négociations sur Alternext et que ce dernier n'est pas un marché réglementé français, européen ou étranger, au sens des articles L. 421-4, L. 422-1 ou L. 423-1 du code monétaire et financier, cette taxe ne sera pas applicable aux transferts de propriété de ses titres qui pourraient intervenir dans le cadre de l'Offre.

2.9 FINANCEMENT ET COÛTS DE L'OFFRE ET DE LA MISE EN ŒUVRE DU RETRAIT OBLIGATOIRE

Le montant maximum de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire est de 4.578.860 euros (hors frais divers et commissions), correspondant à l'acquisition d'un maximum de 140.888 actions LeGuide.com au Prix de l'Offre unitaire de 32,50 euros, étant précisé que la totalité des actions LeGuide.com apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par l'Initiateur.

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 415.000 euros (hors taxes).

Le coût total maximum de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire est ainsi estimé à environ 4.993.860 euros (hors taxes) et sera financé par Lagardère Active sur ses propres ressources.

Le financement de cette Offre suivie du Retrait Obligatoire ne devrait pas avoir d'incidence sur les actifs, l'activité ou les résultats de l'Initiateur.

3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Hormis les accords décrits supra, ni LeGuide.com, ni Lagardère Active n'est partie à un accord ou n'a connaissance d'un accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

4. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Natixis, banque présentatrice de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les méthodes usuelles d'évaluation, sur la base d'informations disponibles sur LeGuide.com, son secteur d'activité et ses concurrents.

L'objet de cette section est de présenter les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre soit 32,50 euros par action LeGuide.com.

Les travaux de valorisation ont été réalisés par Natixis, banque présentatrice de l'Offre, sur la base des données publiques et d'informations communiquées par l'Initiateur. Il n'entraîne pas dans la mission de Natixis de vérifier ces informations ni de vérifier et d'évaluer les actifs ou les passifs de la Société. Par ailleurs, les éléments de valorisation présentés dans la présente note d'information conjointe intègrent les conditions de marché à la date du 30 juillet 2015 et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions venaient à évoluer.

4.1 CHOIX DES MÉTHODES D'ÉVALUATION

4.1.1 Méthodes écartées

a) Transactions comparables

(i) Primes constatées dans des offres précédentes

Cette méthode consiste à appliquer les primes offertes dans des offres publiques comparables. Cette approche n'a pas été retenue car le niveau de primes observé sur le marché présente une forte dispersion, liée notamment aux différences de secteur d'activité, de structure d'opération et de contexte de marché dans le panel d'offres observées.

(ii) Transactions comparables dans le secteur des sites de comparaison de prix

La méthode des multiples de transactions consiste à appliquer les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité. Cette méthode indique le niveau de prix que des investisseurs ont été disposés à payer pour prendre le contrôle de sociétés comparables. La difficulté de cette méthode réside donc dans le choix des transactions retenues comme références d'évaluation alors que :

- la qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (taille, cotation ou non etc.) ;
- les sociétés rachetées ne sont jamais tout à fait comparables du fait de leur taille, de leur positionnement, de leur présence géographique, de leur rentabilité ; et

- le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre.

L'analyse des transactions comparables dans le secteur des sites de comparaison de prix ne permet pas de faire ressortir un consensus sur le niveau de multiple du secteur, compte tenu notamment du manque de transactions comparables et d'informations publiques extrêmement limitées ou approximatives et peu fiables.

b) Objectifs de cours des analystes

LeGuide.com ne bénéficie plus d'un suivi analyste depuis le 12 juin 2012, date de la dernière publication.

c) Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode d'évaluation consiste à actualiser les dividendes prévisionnels.

Cette méthode est pertinente uniquement pour des sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative et ont un taux de distribution régulier et prévisible, ce qui n'est pas le cas de LeGuide.com.

d) Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net comptable réévalué (ANR) consiste à rétablir à leur valeur de marché les différents éléments actifs et passifs inscrits au bilan de la société évaluée.

Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas pour LeGuide.com.

4.1.2 Méthodes retenues

Pour apprécier le Prix de l'Offre, les méthodes retenues sont les suivantes :

- Cours de bourse ;
- Transactions de référence ;
- Multiples boursiers de sociétés comparables ; et
- Actualisation des flux de trésoreries disponibles (« DCF » - Discounted Cash Flow)

A également été retenue à titre d'information la référence à l'actif net comptable (ANC), présentée en 4.2.2.

a) Données financières servant de base à l'évaluation

Les évaluations ci-après sont fondées exclusivement sur les sources d'informations suivantes :

- les agrégats financiers historiques extraits des états financiers 2012, 2013 et 2014 de LeGuide.com, des comptes semestriels 2014 et 2015, du rapport de gestion 2014, ainsi que des présentations et communiqués disponibles sur le site Internet de LeGuide.com ;
- les agrégats financiers de LeGuide.com retenus pour la période 2015-2018, utilisés pour la méthode des multiples boursiers de sociétés comparables, sont issus du plan d'affaires de la société réalisé par le management au cours du premier semestre 2015 ;

- les notes d'analyses publiées sur les comparables par les bureaux de recherche ; et
- pour les données boursières historiques et prospectives : Datastream (notamment consensus I/B/E/S pour ce qui concerne les données prospectives des comparables), Thomson Reuters, Bloomberg et Euronext.

b) Principales hypothèses du plan d'affaires

Le plan d'affaires élaboré par le management sur la période 2015 à 2018 prévoit :

- une forte décroissance du chiffre d'affaires de LeGuide.com en 2015 de l'ordre de 30%, en ligne avec l'évolution constatée au S1 2015. Une évolution marquée par le recul de ses activités historiques SEO (Search Engine Optimization) et SEM (Search Engine Marketing) toutes deux impactées par la baisse du trafic et du référencement lié au changement d'algorithme Google. En revanche, les niveaux de marge brute de ces deux activités devraient rester stables par rapport à l'exercice 2014, sur l'horizon du plan ;
- un redressement de la trajectoire du chiffre d'affaires à partir de 2016 vers un niveau légèrement inférieur à celui de 2014 suite (i) à la mise en place par Google de remèdes (« Rival Links ») permettant un retour à un environnement concurrentiel plus loyal et (ii) à la montée en puissance de sources alternatives de trafic. Ainsi, l'activité « Publishers partnership » devrait progressivement monter en puissance, pour représenter en 2018 la première source de revenus du groupe avec un niveau de marge brute moyen estimé à 30% environ sur l'horizon du plan ;
- un retour à l'équilibre du résultat opérationnel courant à partir de 2017 malgré un niveau de marge bien inférieur aux niveaux historiques pour tenir compte de l'évolution du mix produit de la Société vers des activités moins bien margées ;
- des investissements organiques limités, en ligne avec les dotations aux amortissements.

LeGuide.com a été pénalisée au cours des 18 derniers mois par les mises à jour successives de l'algorithme de référencement naturel de Google (Panda 4.1, Phantom 2 notamment). Le Plan d'affaires du management a ainsi été construit en prenant en compte cette tendance mais également en faisant l'hypothèse d'une évolution du cadre réglementaire à partir de 2016, conséquence de la notification de griefs adressée à Google par la Commission Européenne le 15 avril 2015.

c) Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres de LeGuide.com comprend les éléments suivants, d'un montant total de 29,2 millions d'euros :

- une position de trésorerie nette de 29,2 millions d'euros au 30 juin 2015, composée de 24,8 millions d'euros de trésorerie et de 4,4 millions d'euros de placements de trésorerie
- augmentée de 0,1 million d'euros au titre de l'exercice des BSPCE dans la monnaie au regard du Prix de l'Offre, qu'ils soient effectivement exercés ou non pendant la durée de l'Offre, soit 5.135 BSPCE, qui étaient encore susceptibles d'être exercés le 30 juillet 2015

	Nombre	Prix de souscription	Parité lors de l'exercice
BSPCE 2010	2.000	23,86 €	1 act. pour 1
BSPCE 2011	3.135	13,26 €	1 act. pour 1

- diminuée des provisions pour retraites (après IS) à hauteur de 27 milliers d'euros au 30 juin 2015

d) Nombre d'actions au 30 juillet 2015

3.633.794 actions ordinaires existantes incluant notamment les 28.560 actions définitivement acquises par les bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions dont les périodes de conservation n'auront pas expiré à la date de clôture de l'Offre,

- diminué des 1.693 actions auto-détenues ;
- augmenté des 5.135 actions susceptibles d'être issues de l'exercice des BSPCE ;

soit un nombre total d'actions sur une base diluée de 3.637.236 actions

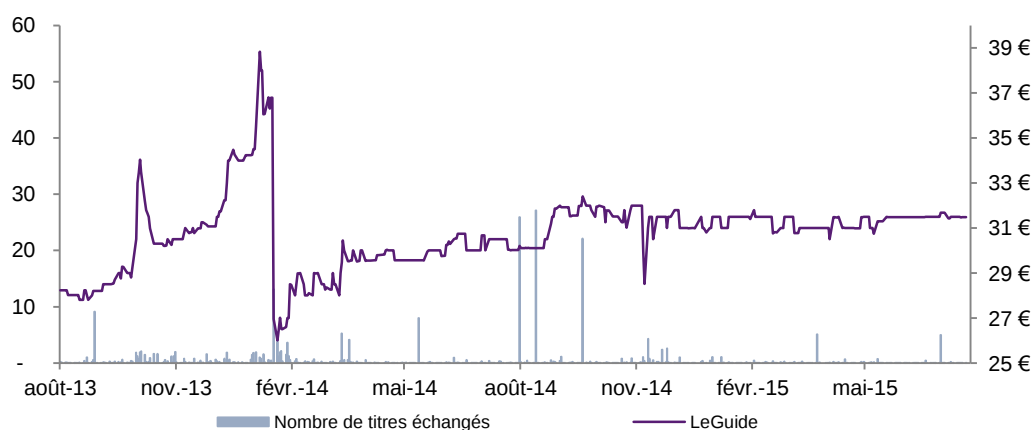
Compte tenu des ratios d'attribution calculés sur la base du business plan du management de la Société, les BSA 2012 et 2013 ne devraient pas donner accès à des actions de la Société, ainsi ils ne sont pas pris en compte dans nos travaux de valorisation.

4.2 APPRÉCIATION DE L'OFFRE AU REGARD DES DIFFÉRENTS CRITÈRES D'ÉVALUATION RETENUS

4.2.1 Méthodes retenues à titre principal

a) Cours de bourse

Les actions LeGuide.com sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisée Alternext d'Euronext à Paris. La date de référence prise en compte pour l'appréciation de l'Offre par rapport aux cours moyens pondérés est le 30 juillet 2015 (« **Date de Référence** »).



Source : Euronext

Le cours de bourse constitue une référence de valorisation malgré une liquidité très faible en montant absolu, notamment en raison de la taille limitée du flottant suite aux offres publiques de mai et septembre 2012 et du profil « small-cap » du groupe LeGuide.com. Ainsi, le volume quotidien moyen des transactions réalisées durant les six derniers mois précédant le 30 juillet 2015 (inclus) représente un montant quotidien moyen de 4,0 k€ et 0,44% du capital.

Les cours moyens pondérés par les volumes au cours des 12 derniers mois sont les suivants :

	<u>Valeur induite par Action (€)</u>	<u>Prime / (décote) induite par le Prix par Action (%)</u>
<u>Cours de bourse</u>		
Cours de clôture au 30 juillet 2015	31,48 €	+3,2%
Moyenne ¹ 1 mois	31,67 €	+2,6%
Moyenne ¹ 3 mois	31,57 €	+3,0%
Moyenne ¹ 6 mois	31,31 €	+3,8%
Moyenne ¹ 12 mois	30,96 €	+5,0%
Cours de clôture le plus élevé sur 12 mois	32,40 €	+0,3%
Cours de clôture le plus bas sur 12 mois	28,51 €	+14,0%

Sources : Euronext ; (1) : Moyenne des cours pondérés par les volumes sur la période avant le 30 juillet 2015)

Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes de 2,6%, 3,0% et 3,8% sur la moyenne des cours pondérés par les volumes de transactions sur un, trois et six mois précédant le dépôt du projet d'Offre.

b) Transactions de référence au cours des 12 mois précédant le 30 juillet 2015

Date	Dirigeant / actionnaire	Opération	# actions	Prix unitaires	Montant
31/07/2014	Lagardère Active	Acquisition	27	30,01€	810,3€
07/08/2014	Lagardère Active	Acquisition	5 951	30,041€	178 804,0€
08/08/2014	Lagardère Active	Acquisition	131	30,1€	3 943,1€
11/08/2014	Lagardère Active	Acquisition	100	30,1€	3 010,0€
13/08/2014	Lagardère Active	Acquisition	371	30,11€	11 170,8€
15/08/2014	Lagardère Active	Acquisition	20	30,11€	602,2€
04/09/2014	Lagardère Active	Acquisition	100	31,02€	3 102,0€
09/09/2014	Lagardère Active	Acquisition	1 140	31,915€	36 383,1€
16/09/2014	Lagardère Active	Acquisition	73	31,52€	2 301,0€
17/09/2014	Lagardère Active	Acquisition	20	31,52€	630,4€
18/09/2014	Lagardère Active	Acquisition	50	31,52€	1 576,0€
26/09/2014	Lagardère Active	Acquisition	22 131	32,05€	709 310,8€

Source : AMF

Sur la base des déclarations auprès de l'AMF réalisées au cours des 12 derniers mois, le prix maximum payé par l'Initiateur pour l'acquisition de titres LeGuide.com est de 32,05 €. Le Prix de l'Offre représente une prime de 1,4% par rapport à cette référence.

c) Multiples boursiers de sociétés comparables

(i) *Choix des sociétés comparables et critères de valorisation*

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables à LeGuide.com aux agrégats financiers de LeGuide.com.

Les multiples de valorisation habituellement utilisés dans le secteur des média et de l'Internet sont les multiples d'EBITDA et d'EBIT, compte tenu de l'importance des marges opérationnelles et de la forte génération de trésorerie de ces sociétés.

En revanche, les multiples de chiffre d'affaires et de résultat net n'ont pas été retenus. En effet, le premier ne prend pas en compte la différence de rentabilité entre les sociétés de l'échantillon et la société observée. Quant au second, selon le niveau de l'endettement financier net des sociétés évaluées, il peut introduire des biais dans l'évaluation de la valeur de marché des capitaux propres de la société et une sous-évaluation.

Les multiples boursiers ont d'abord été établis à partir d'un échantillon de sociétés cotées opérant à la fois dans le secteur de l'Internet et des médias, aux caractéristiques les plus proches possibles de celles de LeGuide.com :

- MutuiOnline (Italie) : le groupe est spécialisé dans les prestations de courtage en prêts immobiliers et en crédits à la consommation. En outre, le groupe développe une activité de sous-traitance pour le compte d'établissements bancaires. Le groupe a récemment acquis 7Pixel (guide shopping) en mars 2015.
- 1000Mercis (France) : le groupe est spécialisé dans les prestations de publicité et de marketing interactifs. Sa mission est d'apporter des réponses innovantes aux entreprises qui souhaitent optimiser leurs campagnes de publicité et de marketing sur les médias interactifs (Internet, mobile, tablettes, etc.).
- Rentabiliweb (Belgique) : le groupe est un acteur majeur de la monétisation des audiences numériques Internet et mobile, proposant un guichet unique de solutions rentables pour monétiser les contenus et les audiences des professionnels (Internet, radio, TV, magazine, mobile).
- Hi Media (France) : le groupe est le spécialiste des médias digitaux depuis 1996. La régie Hi Media propose aux annonceurs et agences une offre centrée sur quatre piliers (Programmation – Mobile – Vidéo en ligne – Brand content) pour une communication digitale optimale. Le 26 juin 2015, Hi Media s'est séparé de son pôle paiement via un spin-off de HiPay.
- Bilendi (France) : le groupe (ex Maximiles) est le leader européen de la conception et de la commercialisation de programmes de fidélisation sur Internet. Les programmes permettent aux internautes de gagner des points donnant droit à des cadeaux à l'issue d'une transaction marchande sur le site du client du groupe.

Source : Datastream

(ii) Résultats de valorisation par les comparables

Les multiples de valorisation de l'échantillon de sociétés comparables, sur la base du cours de bourse en date du 27 juillet 2015, sont présentés ci-après :

Société	Capitalisation boursière (en M€)	Valeur d'entreprise (en M€)	VE / EBITDA			VE / EBIT		
			2015e	2016e	2017e	2015e	2016e	2017e
Mutuonline	274	328	10,3x	8,6x	7,7x	10,9x	9,3x	8,2x
1000Mercis	135	130	9,6x	8,1x	6,8x	11,7x	9,8x	8,1x
Rentabiliweb	118	107	21,4x	13,4x	n.d.	n.s.	17,9x	n.d.
Hi Media	39	9	6,9x	4,1x	1,7x	n.s.	n.s.	n.s.
Bilendi	12	5	2,8x	2,2x	1,9x	7,2x	4,2x	3,3x
Moyenne			10,2x	7,3x	4,5x	9,9x	10,3x	6,5x

Sources : Datastream au 27 juillet 2015, plan d'affaires Management, rapport annuels et semestriels, bureaux d'analyse

Le tableau ci-dessous résume les valeurs par action induites de LeGuide.com ainsi que les primes / (décotes) extériorisées par rapport au Prix de l'Offre, sur la base des multiples moyens de l'échantillon sélectionné.

	2015e	2016e	2017e	2015e	2016e	2017e
Valeur des capitaux propres par action (€)	n.s	12,34	13,82	n.s	n.s	13,23
Prime / décote induite par le Prix de l'Offre	n.s.	+163%	+135%	n.s.	n.s.	+146%

Source : Datastream, bureaux d'analyse, rapports annuels et semestriels

Le Prix de l'Offre extériorise, selon l'indicateur retenu, une prime de 135,1% à 163,2% par application de la méthode des comparables boursiers.

Ces travaux intègrent le potentiel impact de l'issue favorable d'une procédure indemnitaire qui pourrait être engagée le cas échéant à l'encontre de Google s'il est considéré par la Commission Européenne que Google a commis des pratiques restrictives de concurrence et si LeGuide.com apporte, conformément au droit commun de la réparation, la démonstration d'un préjudice subi par la Société en relation avec la faute de Google.

d) Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à actualiser les flux de trésorerie générés par la Société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long termes. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers. Elle est mise en œuvre sur deux périodes distinctes :

Plan d'affaires qui s'étend jusqu'à l'exercice 2018

- Extrapolation du plan d'affaires par Natixis sur une période de 4 exercices de 2019 à 2022 afin de faire converger la croissance du chiffre d'affaires vers le taux normatif de 2,0% par an. Pour la fixation de ce taux, nous avons pris en compte un ralentissement de la croissance sur l'horizon explicite pour converger vers un niveau normatif de 2,0%.
- Année normative au-delà, destinée à déterminer la valeur terminale, avec un taux de marge de RESOP qui converge vers 10,0%, des investissements à hauteur de 1,5% du chiffre d'affaires et une évolution du besoin en fonds de roulement limité à 0,3% du chiffre d'affaires (en ligne avec les niveaux observés historiquement, en moyenne sur 2012, 2013 et 2014).

Taux d'actualisation :

Le Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC ») s'établit à 10,79%. Ce taux est calculé à partir des paramètres suivants :

Taux longs - OAT 10 ans moyenne 1 mois (Source : Datastream)	1,14 %
Prime de risque de marché (Source : Natixis)	6,25 %
Prime de taille	2,00 %
Bêta de référence (Source : Damodaran)	1,17 x
Coût des capitaux propres	10,79 %
Coût Moyen Pondéré du Capital	10,79 %

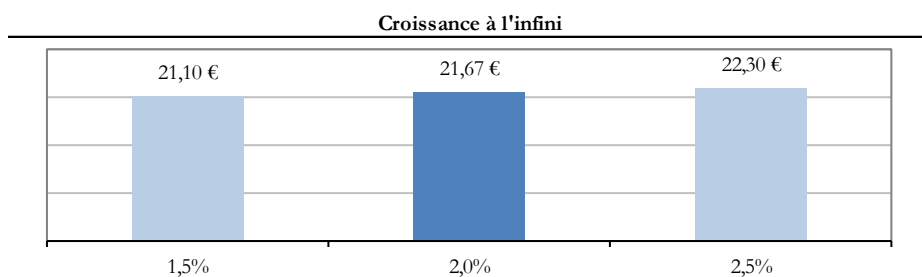
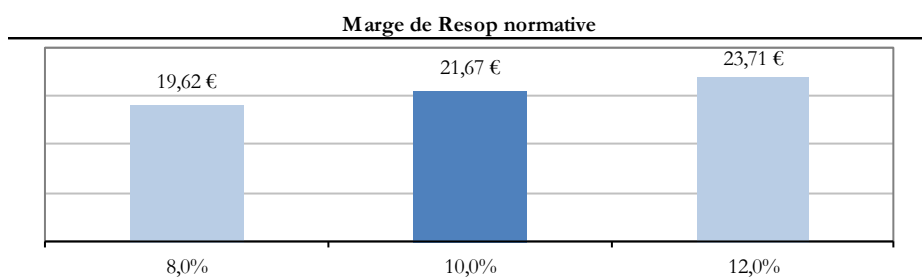
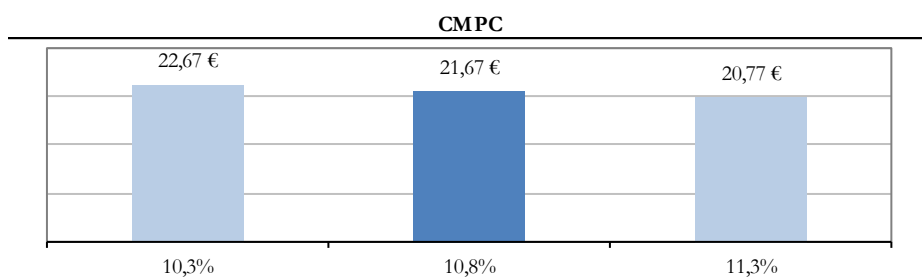
Les hypothèses retenues pour calculer ce taux sont les suivantes :

- un taux sans risque de 1,14% moyenne 1 mois (Source : Datastream) correspondant au taux des obligations assimilables du Trésor (OAT) à 10 ans de la France;
- une prime de risque de 6,25% (Source : Natixis). Cette prime de risque est déterminée par le bureau de recherche de Natixis sur la base d'analyses statistiques ; elle prend en compte les niveaux actuels de la volatilité boursière, de la volatilité des changes, des spreads (high yield et émergents) et de la corrélation taux d'intérêt/bourse ;
- une prime de taille de 2,00%. A titre illustratif, d'après Duff & Phelps, la prime de taille pour les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à environ 300M\$ est estimée à 3,74% (Duff & Phelps, Valuation Handbook, 2015) ;
- le coefficient « bêta » de 1,17x, qui correspond au bêta de l'échantillon « Retail – Online » de Damodaran en janvier 2015 pour l'Europe Occidentale ;
- taux d'imposition normatif : 34,43% ; en France le taux normal de l'impôt sur les sociétés (« IS ») est de 33,33% depuis 1993, auquel s'ajoute la contribution sociale sur l'IS de 3,3% de l'IS, portant le taux global à 34,43% ;
- pondération dette / (dette + capitaux propres) = 0%, en raison de l'excédent de trésorerie observé historiquement dans le secteur et pour la Société.

Ces travaux intègrent le potentiel impact de l'issue favorable d'une procédure indemnitaire qui pourrait être engagée le cas échéant à l'encontre de Google s'il est considéré par la Commission Européenne que Google a commis des pratiques restrictives de concurrence et si LeGuide.com apporte, conformément au droit commun de la réparation, la démonstration d'un préjudice subi par la Société en relation avec la faute de Google.

Sur ces bases, en faisant varier le taux d'actualisation entre 10,3% et 11,3% (± 50 pb autour de la valeur centrale), le taux de marge de résultat opérationnel normative entre 8,0% et 12,0% (± 200 pb autour de la valeur centrale) et le taux de croissance à l'infini entre 1,5% et 2,5% (± 50 pb autour de la valeur centrale), la valeur par action est comprise entre 19,62 euros et 23,71 euros, pour une valeur centrale de 21,67 euros.

Sensibilité de la valeur par action au Coût Moyen Pondéré du Capital, au taux de marge de résultat opérationnel et au taux de croissance à l'infini :



Sensibilité de la CMPC et du TCAI

		CMPC		
		10,3 %	10,8 %	11,3 %
TCAI	1,50 %	22,02	21,10	20,27
	2,00 %	22,67	21,67	20,77
	2,50 %	23,40	22,30	21,32

Sensibilité à la croissance et à la marge

		TCAI		
		1,50 %	2,00 %	2,50 %
Marge normative RESOP	8,00 %	19,17	19,62	20,12
	10,00 %	21,10	21,67	22,30
	12,00 %	23,03	23,71	24,48

4.2.2 Méthode retenue à titre indicatif : actif net comptable (ANC)

A titre indicatif, les comptes semestriels consolidés arrêtés au 30 juin 2015 de LeGuide.com présentent un ANC de LeGuide.com de 28,4 millions d'euros, soit 7,80 euros par Action. Le Prix de l'Offre par action représente une prime de 316,8% sur cette valeur par action. Au 31 décembre 2014, Lagardère Active a également enregistré dans ses comptes une perte de valeur de 15,6 M€ relatif à la dépréciation de l'écart d'acquisition de sa participation au capital de LeGuide.com, soit 4,3 euros par action.

Cette méthode fondée sur la valeur historique des actifs et passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs de LeGuide.com, ni de ses performances futures.

4.3 SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE

	Valeur induite par action (€)	Prime / (décote) induite par le prix par action (%)
Cours de bourse		
Cours de clôture au 30/07/2015	31,48 €	+3,2%
Moyenne 1 mois	31,67 €	+2,6%
Moyenne 3 mois	31,57 €	+3,0%
Moyenne 6 mois	31,31 €	+3,8%
Moyenne 12 mois	30,96 €	+5,0%
Cours de clôture le plus élevé sur 12 mois	32,40 €	+0,3%
Cours de clôture le plus bas sur 12 mois	28,51 €	+14,0%
Transactions de référence		
Acquisition de titres par Lagardère - 26/09/2014	32,05 €	+1,4%
Multiples boursiers de sociétés comparables		
VE/EBITDA 2016e	12,33 €	+163,5%
VE/EBITDA 2017e	13,76 €	+136,3%
VE/EBIT 2017e	13,25 €	+145,3%
Actualisation des flux de trésorerie		
Valeur haute	23,71 €	+37,1%
Valeur centrale	21,67 €	+50,0%
Valeur basse	19,62 €	+65,6%
Méthodes retenues à titre indicatif		
Actif Net Comptable au 30 juin 2015	7,80 €	+316,8%
Actif Net Comptable au 31 décembre 2014	8,21 €	+296,0%

Sources : Bloomberg, Datastream, Euronext, bureaux d'analyse, rapports annuels et semestriels

5. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le cabinet Ledouble représenté par Agnès Piniot a été mandaté en qualité d'expert indépendant aux fins d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

L'expert indépendant a confirmé que le Prix de l'Offre de 32,50 euros par action LeGuide.com (que Lagardère Active propose dans le cadre de l'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire) est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société LeGuide.com.

Son rapport en date du 31 juillet 2015 est intégralement reproduit ci-après.

LE GUIDE.COM

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

ATTESTATION D'EQUITE

1. INTRODUCTION

Dans la perspective de l'Offre Publique de Retrait (« **OPR** ») initiée par Lagardère Active (« **l'Initiateur** ») sur les titres LeGuide.com (« **la Société** » ou « **la Cible** ») suivie d'un Retrait Obligatoire (« **RO** ») (**l'OPR-RO** formant « **l'Offre** » ou « **l'Opération** »), Ledouble SAS (« **Ledouble** ») a été chargé, en qualité d'expert indépendant désigné par le Conseil d'administration de LeGuide.com du 24 juin 2015, de se prononcer sur le caractère équitable, pour les actionnaires visés par l'Offre, du prix d'offre de **32,5 €** (le « **Prix d'Offre** ») par action LeGuide.com.

1.1. Cadre réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant

Cette désignation et le présent rapport entrent dans le cadre de l'article 261-1.I¹ 1° et 2° et 261-1.II² du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et de son instruction d'application n°2006-08, elle-même complétée des recommandations AMF du 28 septembre 2006³.

La présente attestation d'équité s'entend au sens de l'article 262-1.I⁴ du règlement général de l'AMF.

L'OPR-RO fait suite à l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (« **OPAS** ») initiée en 2012 par Lagardère Active au prix de 28 € par action.

¹ Extrait concerné de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF :

« La société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein de son conseil d'administration [...], de nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé [...] ou de mettre en cause l'égalité des actionnaires ou des porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre.

Il en est ainsi notamment dans les cas suivants :

[...]

1° Lorsque la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre ;

2° Lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance ;

[...] ».

² Article 261-1 II du règlement général de l'AMF :

« La société visée désigne également un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sous réserve des dispositions de l'article 237-16 ».

³ Recommandations modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010.

⁴ Extrait de l'article 262-1.I : « L'expert indépendant établit un rapport sur les conditions financières de l'offre ou de l'opération dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF. Ce rapport contient notamment la déclaration d'indépendance ..., une description des diligences effectuées et une évaluation de la société concernée. La conclusion du rapport est présentée sous la forme d'une attestation d'équité ».

A l'issue de l'OPAS, Lagardère Active détenait 96,49% du capital et 93,96% des droits de vote de LeGuide.com.

1.2. Indépendance et compétences

Ledouble est indépendant de LeGuide.com, de son actionnaire de référence Lagardère Active, ainsi que de Natixis, établissement présentateur de l'Offre :

- Ledouble n'a aucun lien juridique ou financier avec LeGuide.com ou Lagardère Active ;
- nous ne nous trouvons dans aucune des situations de conflit d'intérêt au sens des articles 261-4 du règlement général de l'AMF et de l'article 1 de l'instruction AMF n° 2006-08 du 25 juillet 2006 ; à titre informatif, figure en **annexe 6** la liste des expertises et analyses financières indépendantes réalisées par Ledouble au cours des dernières années, avec l'indication des établissements présentateurs des opérations concernées⁵ ; pour mémoire nous sommes intervenus en tant qu'expert indépendant dans le cadre de l'OPAS ;
- nous considérons que la mission qui nous est confiée ne nous conduit pas à intervenir de façon récurrente avec l'établissement présentateur ou au sein du même groupe⁶ ;
- nous précisons que Ledouble a été désigné comme expert indépendant agissant en vertu de l'article 1843-4 du Code civil susceptible d'intervenir à partir de mai 2016 dans le cadre des contrats de liquidité proposés par l'Initiateur aux salariés disposant d'actions gratuites en période de conservation, et assortis d'un plafond fixé au Prix d'Offre (§ 2.3.5.1).

Conformément à l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, nous attestons donc de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement lors de l'exercice de notre mission ; nous avons donc été en mesure d'accomplir cette mission en toute indépendance.

Les compétences de l'équipe qui a réalisé l'expertise sont mentionnées en **annexe 5**.

⁵ Cette déclaration d'indépendance vaut pour les associés et salariés de Ledouble ayant participé à la mission, et dont les profils figurent en **annexe 5**.

⁶ Au sens de l'article 261-4 I du règlement général de l'AMF.

1.3. Diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante et des recommandations de l'AMF du 28 septembre 2006⁷.

Le programme de travail mis en œuvre et le montant des honoraires perçus dans le cadre de la présente mission sont indiqués en **annexe 1** et le calendrier d'intervention en **annexe 2**.

La base documentaire ayant servi de support à nos travaux figure en **annexe 4**.

Pour l'essentiel, nos diligences ont consisté en la prise de connaissance du contexte de l'Offre, des caractéristiques de l'Initiateur, de l'activité et de l'environnement de la Société et, au terme d'un diagnostic à partir de ces informations, en une valorisation multicritère de LeGuide.com ainsi qu'en une analyse de la prime induite par le Prix d'Offre sur les différents résultats d'évaluation.

Ces diligences ont porté notamment sur :

- l'analyse des modalités de déroulement de l'Offre, sur la base :
 - d'entretiens avec des représentants de LeGuide.com ainsi que des représentants des conseils de la Société et de l'Initiateur et de l'établissement présentateur ; la liste de nos contacts figure en **annexe 3** ;
 - du projet de note d'information conjointe de l'Initiateur et de la Cible, dans la perspective du dépôt de l'Offre auprès de l'AMF ;
- la lecture de l'information publique et réglementée de LeGuide.com et des communiqués de LeGuide.com accessibles sur le site internet de la Société⁸ ;
- l'examen de l'évolution du capital de LeGuide.com depuis l'OPAS, par la consultation de l'information financière et de la documentation juridique ;
- le recensement des faits marquants au cours des trois derniers exercices⁹, en particulier depuis l'intégration par LeGuide.com en 2012 de la société Ciao ;

⁷ Recommandations modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010. [En ligne], www.amf-france.org/technique/multimedia

⁸ [En ligne], <http://www.leguidegroup.com/?q=fr/societe>

⁹ Par la consultation des procès-verbaux des assemblées générales et des conseils d'administration, ainsi que des rapports de gestion relatifs aux exercices clos le 31 décembre de l'année civile.

- l'étude des conséquences sur LeGuide.com des modalités de fonctionnement du portail Google ;
- l'exploitation de nos bases de données financières¹⁰ ;
- l'intégration dans nos modèles de valorisation des données prévisionnelles de 2015 à 2018 élaborées par la direction de la Société (« **la Direction** ») ;
- l'évaluation multicritère du titre LeGuide.com ;
- la revue des travaux de l'établissement présentateur et la comparaison avec notre évaluation multicritère du titre LeGuide.com ;
- l'appréciation du Prix d'Offre au regard de la valorisation multicritère du titre LeGuide.com et une analyse de la sensibilité des résultats à la variation des principaux paramètres d'évaluation.

1.4. Affirmations obtenues et limites de la mission

Nous avons obtenu des confirmations auprès des dirigeants de la Cible et de l'Initiateur.

Conformément à la pratique usuelle en matière d'expertise indépendante, nos travaux n'avaient pas pour objet de valider les informations historiques et prévisionnelles qui nous ont été communiquées, et dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence. A cet égard, nous avons considéré que l'ensemble des informations qui nous ont été communiquées par nos interlocuteurs était fiable et transmis de bonne foi.

Le présent rapport n'a pas valeur de recommandation à la réalisation de l'Opération.

L'expert indépendant ne peut être tenu responsable du contenu intégral de la note d'information dans laquelle est inséré son rapport, qui seul engage sa responsabilité.

¹⁰ *Bloomberg et Thomson One.*

1.5. Plan du rapport

Nous présenterons successivement :

- les objectifs et le périmètre de l'Offre (§ 2) ;
- l'activité et l'environnement de LeGuide.com (§ 3) ;
- notre évaluation multicritère de l'action LeGuide.com (§ 4) et la synthèse de ces travaux (§ 5) ;
- l'analyse des éléments de valorisation de l'établissement présentateur (§ 6).

La conclusion constitue en soi l'attestation d'équité pour les actionnaires de LeGuide.com visés par l'Offre (§ 7).

1.6. Conventions de présentation

Les montants présentés dans le rapport sont susceptibles d'être exprimés en euros (€), milliers d'euros (K€), millions d'euros (M€) ou milliards d'euros (Mds€).

Les renvois entre parties et chapitres du rapport sont matérialisés entre parenthèses par le signe §.

2. PRESENTATION DE L'OPERATION

2.1. Sociétés prenant part à l'Offre

2.1.1. Cible

LeGuide.com est une société anonyme dotée d'un Conseil d'administration, au capital de 1 816 147 €, sise 12, rue Godot de Mauroy à Paris (75009), et immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris¹¹.

La Société est dirigée par M. Olivier Sichel, Président du conseil d'administration et Directeur Général.

Les actions composant le capital de LeGuide.com, au nombre de 3 633 794 (§ 2.3.1), sont admises depuis juin 2006 aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext¹².

2.1.2. Initiateur

Lagardère Active est une société par actions simplifiée au capital de 1 360 000 000 €, sise 149-151, rue Anatole France, à Levallois Perret (92300), et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre¹³.

2.2. Objectifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur

En mai 2012, Lagardère Active a initié une offre publique contractuelle volontaire d'achat sur LeGuide.com, au prix initial de 24 € par action. Le 5 juin 2012, Lagardère Active a relevé le prix de l'offre contractuelle à 28 € par action LeGuide.com. Au terme de cette opération, Lagardère Active disposait de 60,89% du capital et 58,14% des droits de vote.

Conformément aux articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, Lagardère Active a initié en septembre 2012 l'OPAS visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la société LeGuide.com, au prix de 28 € par action. A l'issue de l'OPAS, Lagardère Active détenait 96,49%¹⁴ du capital et 93,96% des droits de vote de LeGuide.com.

¹¹ Sous le numéro RCS 425 085 875 Paris.

¹² Sous le code ISIN FR0010146092, Code mnémonique ALGUI.

¹³ Sous le numéro RCS 433 443 124 Nanterre.

¹⁴ Soit 3 420 595 actions détenues sur un total de 3 545 066 composant le capital représentant 3 640 454 droits de vote.

Cette opération n'a pas entraîné le retrait de la cote de LeGuide.com, le seuil de détention par l'initiateur de 95% des droits de vote de la Cible n'ayant pas été atteint.

Au 30 juin 2015, Lagardère Active détenait 96,01%¹⁵ du capital et 97,81% des droits de vote de la Société.

La présente Offre permettrait aux actionnaires de la Société de disposer d'une liquidité pour leurs titres à un prix de 32,5 €. Pour mémoire¹⁶, le prix offert dans le cadre de l'OPAS de 2012 était de 28 € par action.

Le projet d'OPR-RO a été annoncé à l'issue du Conseil d'administration de LeGuide.com du 30 juillet 2015.

2.3. Répartition du capital et des droits de vote avant l'Offre

2.3.1. Nombre d'actions et de droits de vote

Au 27 juillet 2015, suite à l'exercice postérieurement au 30 juin 2015 de 500 BSPCE, le nombre total d'actions de LeGuide.com est de 3 633 794 et se répartit comme suit :

	Nombre de titres	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Lagardère Active	3 488 840	96,0%	6 906 954	97,7%
Nominatif (hors Lagardère Active)	143 261	3,9%	162 549	2,3%
<i>Dont actions issues des plans d'actions gratuites</i>	28 560	0,8%	28 560	0,4%
Autodétention (contrat de liquidité)	1 693	0,0%	-	-
Actions existantes	3 633 794	100,0%	7 069 503	100,0%

Il n'existe pas de droit de contrôle spécifique à l'exception d'un droit de vote double attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles est justifiée une inscription nominative au nom d'un même actionnaire depuis une durée minimale de deux ans, ainsi qu'aux actions nominatives nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices, ou de primes d'émission, à raison des actions bénéficiant de ce droit.

Ce droit de vote double cesse dès lors que les actions en bénéficiant font l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert¹⁷.

¹⁵ Tel que détaillé dans le tableau ci-après, étant précisé que des actions ont obtenu un droit de vote double depuis le 30 juin 2015 et que 500 BSPCE ont été exercés le 3 juillet 2015.

¹⁶ Sur un nombre d'actions assez proche du nombre total d'actions dilué avant l'Offre (§ 2.3.1).

¹⁷ Sauf situations spécifiques prévues.

Le nombre total d'actions existantes de 3 633 794¹⁸ tel que détaillé dans le tableau ci-avant est :

- à majorer des 5 135 BSPCE restant à exercer au 27 juillet 2015,
- et à minorer des 1 693 actions auto-détenues par LeGuide.com au 27 juillet 2015 dans le cadre du contrat de liquidité,

soit un nombre total d'actions dilué avant l'Offre de 3 637 236 actions¹⁸.

Nombre d'actions dilué	
	Nombre
Actions existantes	3 633 794
Autodétention (contrat de liquidité)	(1 693)
BSPCE	5 135
Nbre d'actions dilué	3 637 236

2.3.2. Instruments donnant accès au capital

2.3.2.1. Plans de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)

En date du 28 mai 2010¹⁹, l'Assemblée générale mixte de la Société a mis en place des plans de Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise (« **BSPCE** ») selon les modalités suivantes :

Descriptif BSPCE						
Plan	Nombre à l'origine	Caractéristiques	Destinataire	Nombre de BSPCE restants au 30/06/2015 ¹	Nombre de BSPCE restants à la date de l'offre ¹	Prix d'exercice
Plan BSPCE 29 mai 2010	57 250	A émettre en une ou plusieurs fois	Salariés de la société bénéficiant d'une ancienneté minimale d'un an	2 000	2 000	23,86
Plan BSPCE 29 mai 2010	32 750	A émettre en une ou plusieurs fois	Salariés de la société bénéficiant d'une ancienneté minimale d'un an	3 635	3 135	13,26
Total	90 000			5 635	5 135	

¹ Source : société

La parité d'échange des BSPCE à l'exercice est d'une action pour un BSPCE.

Sur un total de 90 000 BSPCE émis, 5 635 BSPCE restaient à exercer au 30 juin 2015 et 5 135 BSPCE restent à exercer à la date de l'Offre²⁰, à l'issue de l'exercice le 3 juillet 2015 de 500 d'entre eux (§ 2.3.1).

¹⁸ En date du 27 juillet 2015.

¹⁹ Le plan du 28 mai 2010 se subdivise en deux tranches de tirage, au prix d'exercice respectivement de 23,86 € (départ des options en 2011) et de 13,26 € (départ des options en 2012).

²⁰ Ces BSPCE sont dans la monnaie au regard du prix d'Offre de 32,5 €.

Dans le calcul du nombre dilué d'actions (§ 2.3.1), les 500 BSPCE²¹ ont été pris en compte.

2.3.2.2. Bons de souscription d'actions (BSA)

A la date des présentes, deux émissions de bons de souscription d'actions ont été réalisées par la Société et intégralement souscrites par M. Olivier Sichel :

- 11 400 bons de souscription d'actions émis le 21 décembre 2012 (les « **BSA 2012** ») ;
- 8 950 bons de souscription d'actions émis le 26 juillet 2013 (les « **BSA 2013** »).

Ces bons de souscription d'actions sont incessibles et non cotés et ne peuvent être exercés avant le 30 mars 2016²² et le 30 mars 2017²³, sauf en cas de perte de contrôle à une date antérieure de Lagardère SCA ²⁴ sur la Société.

2.3.3. Titres visés par l'Offre

L'Offre couvre la fraction du capital de LeGuide.com non détenue par Lagardère Active, à l'exception des :

- 5 135 BSPCE dans la mesure où ils sont incessibles (§ 2.3.2.1) ;
- 11 400 BSA 2012 et 8 950 BSA 2013 dans la mesure où ces derniers sont incessibles et non cotés (§ 2.3.2.2) ;
- 28 560 actions LeGuide.com acquises par les bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions, mais dont les périodes de conservation n'auront pas expiré à la date de clôture de l'Offre, pour autant que lesdits bénéficiaires acceptent le mécanisme de liquidité décrit *infra* (§ 2.3.5.1) avant la décision de conformité de l'AMF sur l'OPR-RO.

Le total des actions concernées par l'Offre s'établit donc à :

- 143 261 actions²⁵ ;
- 5 135 actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des BSPCE et cédées pendant la durée de l'Offre.

²¹ Nous avons corrigé la trésorerie nette au 30 juin 2015 de l'impact *cash* associé à cette conversion (§ 4.1.3).

²² Pour les BSA 2012.

²³ Pour les BSA 2013.

²⁴ Société mère de Lagardère Media qui détient Lagardère Active.

²⁵ 3 633 794 actions en circulation – 3 488 840 actions détenues par Lagardère Active – 1 693 actions auto-détenues par la société dans l'hypothèse où aucun des bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions dont les périodes de conservation n'auront pas expiré n'accepte le mécanisme de liquidité = **143 261 actions** non détenues à la date du dépôt de l'Offre.

2.3.4. Financement de l'Offre

L'Offre est intégralement autofinancée par Lagardère Active.

2.3.5. Accords conclus ou à conclure dans le cadre de l'Offre

2.3.5.1. Contrat de liquidité attaché aux actions issues des plans d'attribution gratuite d'actions

Le contrat de liquidité attaché aux actions acquises par les bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions dont les périodes de conservation n'auront pas expiré à la date de clôture de l'Offre qui sera mis en place dans le cadre de l'Offre, fixera un prix de cession des actions LeGuide.com par référence à la trésorerie nette et à un multiple de la marge brute ressortant des derniers comptes consolidés annuels arrêtés avec un plafond fixé au Prix d'Offre de 32,5 €.

2.3.5.2. Rémunérations spécifiques et/ou primes au profit du management

Nous nous sommes fait confirmer l'absence (i) de modification de la rémunération de l'équipe dirigeante de LeGuide.com et (ii) d'attribution de primes spécifiques dans le cadre de l'Opération.

3. PRESENTATION DU GROUPE

Nous nous sommes attachés, préalablement à l'évaluation multicritère du titre LeGuide.com (§ 4), à établir un diagnostic à partir d'informations sectorielles, de marché et financières, afin de dégager les principales forces et faiblesses de la Société et de ses filiales (le « **Groupe** »), ainsi que les opportunités et menaces auxquelles elle est confrontée sur son marché²⁶.

3.1. Positionnement de LeGuide.com sur son secteur

3.1.1. Activité et *business model*

Fondé en 1998, LeGuide.com est un éditeur de sites internet d'informations spécialisés dans le commerce électronique (annuaires de sites marchands, moteurs de recherche de produits, comparateurs de prix et guides d'achat en ligne).

LeGuide.com a développé un modèle « bi-face » qui consiste à assister les e-consommateurs dans l'optimisation de leurs achats sur internet et à aider les sites marchands à accroître leur visibilité.

Le modèle de rémunération de LeGuide.com est le « Coût par Clic (CPC) ». La Société propose un service payant de référencement prioritaire et facture les redirections vers les sites marchands qui ont souscrit à son offre. Le modèle du CPC est source de forte valeur ajoutée pour les sites marchands en leur permettant de lier directement le coût de l'investissement marketing à l'audience effective de leur site.

Les principales sources d'audience qui permettent de générer du trafic, et donc un revenu au Clic, sont les suivantes :

- le SEO (*Search Engine Optimisation*) : référencement gratuit qui positionne les sites internet dans les pages de résultats des moteurs de recherche ;
- le SEM (*Search Engine Marketing*) : référencement payant qui classe les sites internet sur les pages des moteurs de recherche : l'acquisition des mots clés s'opère sous forme d'enchères auprès de Google ;
- les partenariats avec les *publishers* (sites internet de médias *premium*, *lifestyle* et spécialisés, sites de radios...) qui permettent aux guides de *shopping* du Groupe d'intégrer leur propre contenu éditorial, leurs technologies de comparaison et de recherche de produits au sein des sites partenaires ; ces contenus comprennent des liens redirigeant directement les e-consommateurs vers les sites marchands clients du Groupe ;

²⁶ L'analyse est résumée à la fin de cette partie du rapport sous la forme d'une matrice *Swot* (§ 3.4).

- les partenariats avec les guides de *shopping* concurrents qui visent à afficher les produits de ces derniers sur les sites marchands de LeGuide.com.

3.1.2. Politique d'expansion

Le développement de LeGuide.com est le résultat d'une croissance organique et d'une politique d'acquisitions dont plusieurs ont été structurantes au cours des quinze dernières années :

- **2000** : création du site internet de comparaison de prix LeGuide.com et fusion avec le site de comparaison de prix Laventis ;
- **2003** : lancement du moteur de recherche LeGuide.net et de l'annuaire marchand Webmarchand.com ;
- **2004** : début de l'internationalisation avec la déclinaison de webmarchand.com en Allemagne (shopwahl.de, antag.de), en Espagne (mercamania.es), en Grande-Bretagne (pricesavvy.co.uk) et en Pologne (webkupiec.pl) ;
- **2005** : acquisition de Gooster, moteur de recherche de *shopping* et comparateur de produits en ligne ;
- **2008** : acquisition de Dooyoo, guide de *shopping* social actif en Espagne, en Allemagne et au Royaume-Uni ;
- **2012** : conception du guide de *shopping* européen en ligne Choozen.com et acquisition de la communauté de consommateurs en ligne Ciao Europe auprès de Microsoft ;
- **2014** : création d'un site internet de *shopping* social, Blacklist.me.

En 2015, LeGuide.com est devenu leader du secteur des comparateurs en ligne avec 8,4 millions de visiteurs uniques en Europe²⁷. Il référence plus de 155 millions d'offres et près de 83 800 sites marchands dans 14 pays européens²⁸ au travers des sites suivants :

- LeGuide.com (5,8 millions de visiteurs uniques²⁹ en juillet 2014²⁷ et 2,8 millions en mai 2015²⁷) est le site historique du Groupe. LeGuide.com est un comparateur généraliste qui recense les offres des sites marchands en France, en Allemagne, en Espagne, en Italie, au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et en Suisse ;

²⁷ Source : Société / ComScore, mai 2015.

²⁸ Source : Société / ComScore, juillet 2014.

²⁹ Le visiteur unique est un internaute qui visite une ou plusieurs fois un site internet durant une période de temps donnée, en l'occurrence un mois.

- Ciao (9,5 millions de visiteurs uniques en juillet 2014²⁸ et 2,6 millions en mai 2015²⁷) est une communauté en ligne d'internautes qui évaluent de nombreux produits et services afin d'orienter le consommateur. Le site internet est présent en France, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Espagne, en Italie, aux Pays-Bas et en Suède ;
- Dooyoo (2,4 millions de visiteurs uniques en juillet 2014²⁸ et 0,9 million en mai 2015²⁷) est un guide de *shopping* social rassemblant une communauté de 1,2 millions d'internautes résidant en France, en Allemagne, en Espagne, en Italie, et au Royaume-Uni ;
- Webmarchand.com / Pagineprezzi.it / Shopwahl.de / Pricesavvy.co.uk, Mercamania.es (3,9 millions de visiteurs uniques en juillet 2014²⁸ et 1,6 million en mai 2015²⁷) sont des annuaires référençant des commerçants *online* et *offline* ; ces sites sont présents en France et dans plusieurs pays européens ;
- Choozen.com (1,5 million de visiteurs uniques en juillet 2014²⁸ et 0,6 million en mai 2015²⁷) est un moteur de recherche de *shopping* européen ;
- Blacklist.me (100 000 utilisateurs en 2015²⁷) est un réseau social dédié au *shopping* doté d'une technologie de *taste matching* qui vise à adapter le contenu du site à la personnalité et aux goûts de chaque utilisateur ; des applications de Blacklist.me ont été développées sur Android et iOS en 2015 ; le site est actuellement en version bêta³⁰.

3.2. Caractéristiques du marché

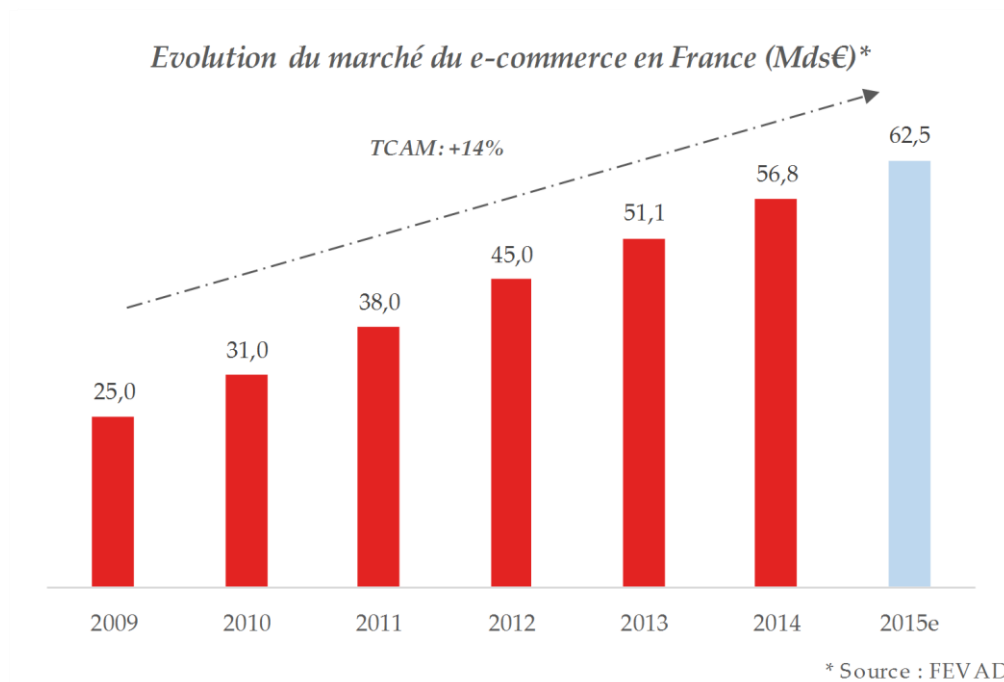
3.2.1. Le marché du e-commerce

Nous nous concentrerons, ci-après, sur les caractéristiques du marché du e-commerce français dans la mesure où le Groupe réalise plus de 75% de son chiffre d'affaires en France.

En 2014, le marché européen du e-commerce a été évalué à un total de 372,7 Mds€ dont près de 57 Mds€ en France présentant un nombre de transactions en progression annuel de l'ordre de 14%³¹.

³⁰ La version bêta est une version aboutie d'un produit soumise à des tests auprès de clients potentiels.

³¹ Source : Fédération E-commerce et Vente A Distance (FEVAD).



La croissance du marché s'explique par (i) la hausse des e-consommateurs, (ii) l'augmentation du nombre d'achats par an et par *cyberacheteur*³², (iii) l'entrée de nouveaux *webmarchands*³³ et (iv) le développement des ventes sur mobile.

Dans ce contexte, et malgré une diminution du panier moyen du *cyberacheteur* français³⁴, la FEVAD prévoit une croissance du marché du e-commerce de 10% en 2015.

L'activité des sites de comparateurs de prix en ligne, au même titre que les sites marchands, se caractérise par une forte saisonnalité³⁵ et une forte corrélation à l'environnement économique ainsi qu'à l'évolution du contexte réglementaire.

³² 20 achats en 2014 contre 18 en 2013.

³³ Le nombre de sites marchands a progressé de 14% en 2014 à 157 300.

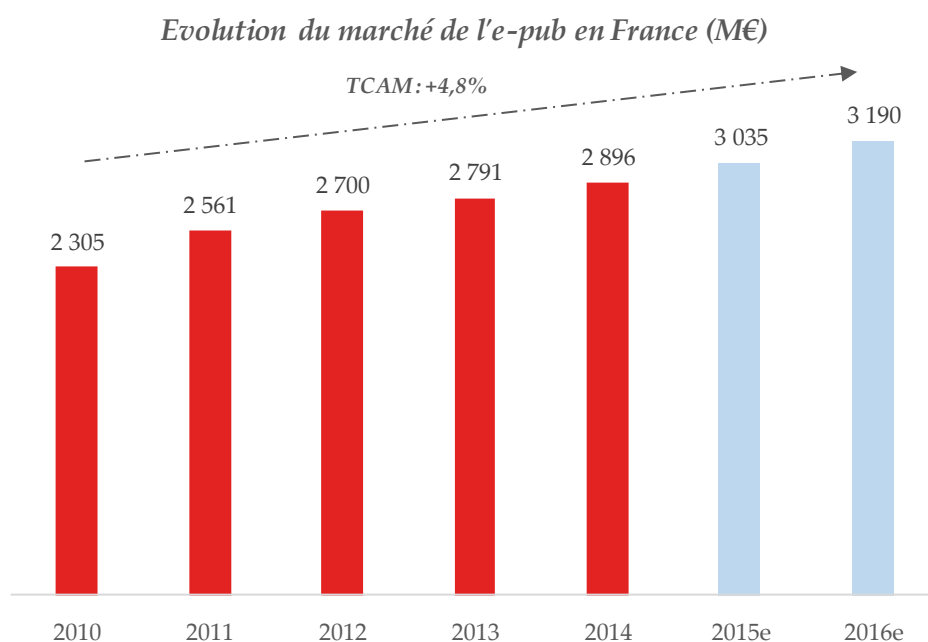
³⁴ - 4% à 81 € en 2014.

³⁵ Activité maximale en période des soldes.

3.2.2. Le marché du e-pub

Au cours des dernières années, avec la montée en puissance de l'accès à internet³⁶, les annonceurs allouent une part croissante de leur budget publicitaire à la communication *online* qui représente 25% des dépenses en 2014 contre 16% en 2010³⁷.

En 2014, les dépenses de publicité *online* en France consenties par les annonceurs ont progressé de 4% (*versus* 0,3% pour les supports *offline*) ; les prévisions sur ce segment sont de l'ordre de 5% sur les deux prochaines années.



* Sources : PwC, SRI, UDECAM, Zenith Optimedia

Les comparateurs de prix, en leur qualité d'intermédiaires entre les e-consommateurs et les e-commerçants, ont représenté 4% des investissements publicitaires *online* en 2014, en baisse de 10% par rapport à 2013³⁸.

Les comparateurs de prix en ligne sont, du fait de la nature de leur activité, plus sensibles aux évolutions du marché du e-commerce que les autres segments³⁹ de la publicité *online*, le e-commerce étant lui-même étroitement lié à la conjoncture économique.

³⁶ En 2014, 82% des Français de 12 ans et plus ont un accès internet et 78% d'entre eux se connectent tous les jours. Source : Arcep / Crédoc.

³⁷ Source : PwC Global Entertainment and media Outlook : 2013-2017, SRI.

³⁸ Source : PwC, SRI, UDECAM.

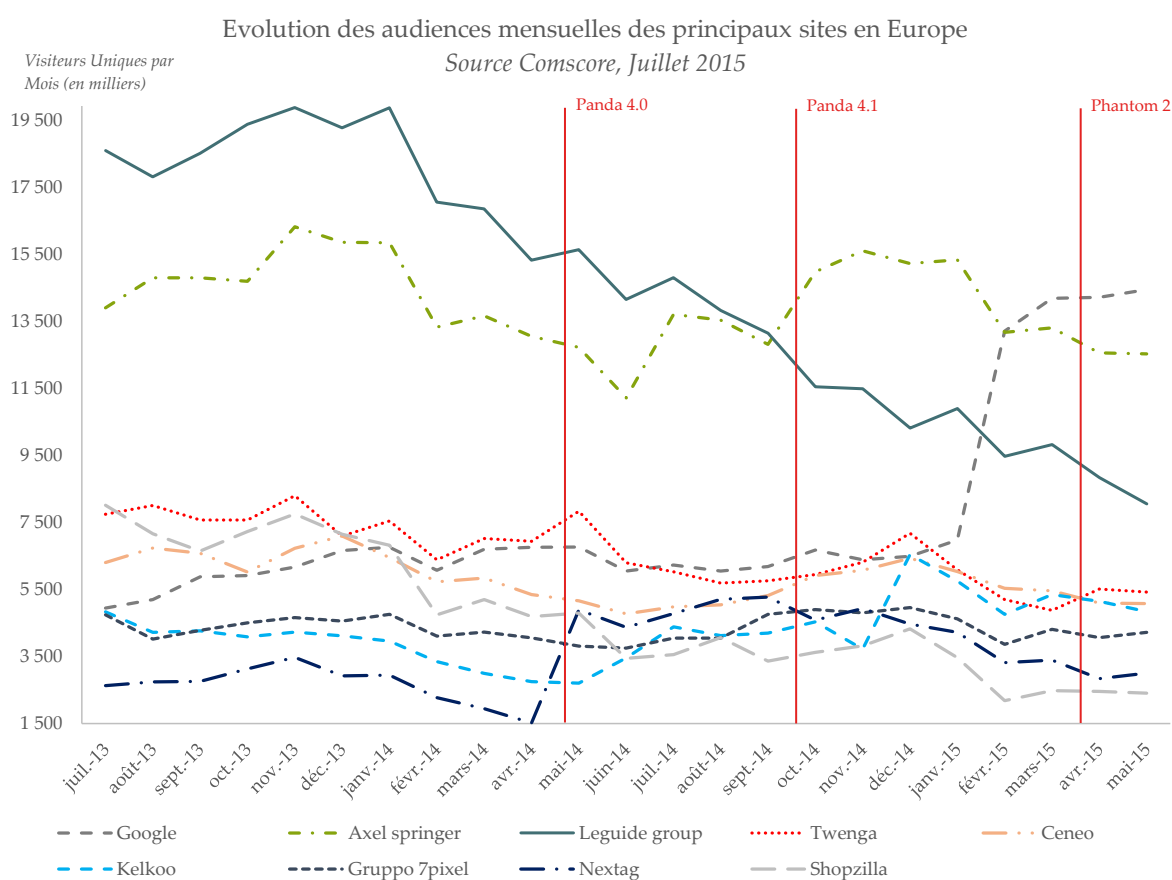
³⁹ Search, display, affiliation, e-mailing, mobile.

3.2.3. La prédominance de Google

L'évolution du secteur du e-commerce est marquée depuis plusieurs années par les modifications des algorithmes de référencement de Google.

Ces mises à jour fréquentes, réalisées environ tous les 15 jours avec deux mises à jour majeures par an, remettent en cause les classements des principaux sites de comparateurs en ligne en privilégiant la mise en avant de produits référencés sur le site Google Shopping.

Le graphique ci-après retrace l'évolution des audiences mensuelles des principaux comparateurs de prix en Europe⁴⁰ :



⁴⁰ Les dates des principales mises à jour des algorithmes de référencement opérées par Google depuis 2013 (Panda 4.0, Panda4.1 et Phantom 2) ont été ajoutées par nos soins sur le graphique.

3.2.4. Les acteurs du marché et stratégies

Le marché des comparateurs en ligne se caractérise par un environnement concurrentiel fort, composé d'acteurs locaux et internationaux.

La concurrence s'organise principalement autour des acteurs suivants :

- les comparateurs de prix généralistes, tels que Google Shopping, Twenga, Shopzilla, Kelkoo, Shopping.com, Nextag, Idealo, Trova Prezzi,... ;
- les comparateurs de prix spécialisés dans des secteurs tels que le voyage/tourisme (Liligo.com), la banque (Meilleurtaux.com) et l'assurance (Assurland.com) ;
- les sociétés proposant des services de marketing digital⁴¹ tels que 1000mercis, Rentabiliweb Group, Hi-Media, XLMedia,... ;
- les sociétés de *retargeting* telles que Critéo ou Nextperformance.

Les comparateurs de prix sur internet se rémunèrent essentiellement au CPC (Coût Par Clic) ou au CPA (Coût Par Acquisition). Le modèle économique basé sur le CPC est le plus répandu chez les comparateurs de prix en ligne.

Dans un souci de diversification de leurs revenus, les comparateurs de prix en ligne ont développé des sources de recettes alternatives :

- les contrats en marque blanche qui consistent pour un comparateur de prix en ligne à concevoir pour et sous la marque d'un *publisher* (magazine en ligne, portail internet, radio en ligne par exemple) un site de comparaison de prix sur internet ;
- la vente d'espaces publicitaires sur le site internet du comparateur ;
- les programmes d'affiliation.

⁴¹ E-mailing, affiliation, conception de campagnes publicitaires en ligne, couponing.

3.3. Performances historiques LeGuide.com

3.3.1. Analyse de l'activité et de la rentabilité

Au regard de l'information consolidée, l'activité et la rentabilité de LeGuide.com, exprimée en Excédent Brut d'Exploitation (EBITDA⁴²) ou Résultat d'Exploitation ou Opérationnel Courant (EBIT⁴³), ont connu l'évolution suivante depuis 2012, en valeur brute et en valeur relative rapportée au chiffre d'affaires :

En M€	2 012	2 013	2 014	30/06/2015	CAGR 2010/14	CAGR 2012/14
Chiffre d'affaires	43,8	45,6	39,0	13,5	-80,5%	-5,6%
<i>Var en %</i>	<i>55,0%</i>	<i>4,2%</i>	<i>-14,5%</i>	<i>-36,5%</i>		
EBITDA	10,1	6,9	3,9	-1,3	-86,3%	-37,8%
<i>Var en %</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-31,5%</i>	<i>-43,6%</i>	<i>na</i>		
<i>% CA</i>	<i>23,2%</i>	<i>15,2%</i>	<i>10,0%</i>	<i>-9,8%</i>		
EBIT	8,2	6,2	3,1	-1,8	-86,7%	-39,1%
<i>Var en %</i>	<i>-11,6%</i>	<i>-24,1%</i>	<i>-51,1%</i>	<i>na</i>		
<i>% CA</i>	<i>18,8%</i>	<i>13,7%</i>	<i>7,8%</i>	<i>-13,2%</i>		

Notre analyse se concentre sur la période 2012-2014 en raison de l'acquisition de Ciao en 2012 qui a profondément modifié le profil du Groupe⁴⁴.

Depuis 2012, les performances du Groupe n'ont cessé de se dégrader, notamment en termes de rentabilité. Alors que le chiffre d'affaires sur la période 2012-2014 baisse de près de 6% en moyenne annuelle, l'EBIT a chuté en moyenne de 39%, ramenant la rentabilité à un niveau d'EBIT de l'ordre de 8% du chiffre d'affaires (*versus* 18,8% en 2012).

Le premier semestre 2015 rend compte d'une dégradation très significative de la rentabilité, en relation avec les modifications d'algorithme de référencement de LeGuide.com par Google, dont Phantom est la dernière en date (§ 3.2.3)

⁴² Excédent Brut d'Exploitation (EBE) ou *Earnings Before Interest Taxes Depreciation & Amortization* (EBITDA).

⁴³ Résultat d'exploitation ou Résultat Opérationnel Courant ou *Earnings Before Interests & Taxes* (EBIT).

⁴⁴ Une comparaison avec les années antérieures ne serait pas pertinente.

3.3.1.1. Chiffre d'affaires

Le fléchissement du chiffre d'affaires entre 2012 et 2014 s'inscrit dans un contexte concurrentiel difficile.

Depuis le second semestre 2013, LeGuide.com a dû faire face (i) aux initiatives de marché du moteur de recherche Google et de Google Shopping, avec notamment la création du service *Products Listing Ads* (PLA)⁴⁵, déployé par Google Shopping, et (ii) aux changements réguliers des algorithmes déployés par Google.

L'activité de Ciao a été fortement impactée dans cet environnement, les activités historiques du site LeGuide.com ayant quant à elles mieux résisté.

En définitive, l'évolution du chiffre d'affaires de LeGuide.com apparaît dépendante de la migration du modèle économique du secteur. Des relais de croissance organique⁴⁶ et/ou de croissance externe s'avèrent donc nécessaires pour *a minima* maintenir l'activité.

3.3.1.2. Profitabilité

LeGuide.com affiche une baisse de marge d'EBIT de près de 10 points entre 2012 et 2014 sous l'effet (i) de la baisse de l'activité et (ii) des mesures de restructurations, principalement sur Ciao, que la Société a été amenée à engager pour faire face aux évolutions de son marché.

⁴⁵ Le PLA offre la possibilité aux e-commerçants, à titre payant, de publier leurs offres de façon optimisée (photo, prix, nom du e-commerçant, court message promotionnel) dans la page de résultats du moteur de recherche. L'accès au PLA à partir de google.com est actuellement interdit aux comparateurs de prix.

⁴⁶ Tels que ceux précités avec par exemple Blacklist.me, réseau social dédié au shopping doté d'une technologie de *taste matching* qui vise à adapter le contenu du site à la personnalité et aux goûts de chaque utilisateur (§ 3.1.2).

3.3.2. Structure bilancielle

En distinguant principalement les écarts d'acquisition, le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et la trésorerie, la structure bilancielle consolidée de LeGuide.com depuis 2012 a évolué comme suit :

Actif net - part du Groupe				
M€ - au 31/12	2012	2013	2014	30/06/2015
Goodwill	16,1	16,1	0,0	0,0
Immobilisations incorporelles	0,8	0,5	0,3	0,2
Immobilisations corporelles	1,3	1,6	1,4	1,1
BFR	2,1	-0,6	-2,2	-1,4
Actif économique	20,3	17,5	-0,5	-0,1
Autres actifs / passifs	-1,2	2,0	1,2	0,2
Provision retraite nette	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions pour risques et charges	-0,7	-0,1	-1,8	-0,8
Provisions	-0,8	-0,2	-1,9	-0,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24,9	26,7	31,1	29,2
Emprunts et passifs financiers	-1,6	0,0	0,0	0,0
Dette nette comptable	23,3	26,7	31,1	29,2
Actif net - part du Groupe	41,6	46,0	29,9	28,4

3.3.2.1. Goodwill

L'évolution de l'activité de LeGuide.com est rythmée par les opérations de croissance externe (§ 3.1.2), ce qui transparaît au travers du poids prépondérant des survaleurs au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2013.

Compte tenu de la dégradation persistante de l'activité de Ciao et Dooyoo, les tests de dépréciation d'actifs menés à fin 2014 ont entraîné des compléments de dépréciation des écarts d'acquisition qui présentent une valeur nulle à ce jour.

3.3.2.2. Situation de trésorerie

Compte tenu de son modèle économique historique, LeGuide.com dispose d'un niveau de trésorerie élevé représentant en moyenne 70% du bilan total au cours des trois derniers exercices.

3.4. Matrice Swot

En synthèse, la matrice ci-dessous résume les forces et faiblesses de LeGuide.com, ainsi que les menaces et opportunités auxquelles le Groupe est confronté sur son marché, et permet d'établir une transition avec l'évaluation du titre LeGuide.com (§ 4) :

Forces	Faiblesses
- Leadership dans le secteur des comparateurs de prix en Europe. - Activité multi-sites permettant une diversification de l'audience. - Bonne diversification de la clientèle. - Position de trésorerie nette.	- Faible résilience des résultats face aux mises à jour des algorithmes de Google. - Dégradation de la marge d'exploitation et pression de la concurrence. - Coûts importants liés au plan de restructuration de Ciao. - Forte exposition au non recouvrement des créances clients au regard de la concurrence. - Retard dans le développement des nouveaux concepts (applications mobiles et tablettes).
Opportunités	Menaces
- Diversification des sources de trafic et des revenus : partenariats, <i>retargeting</i>, services (<i>Price Intelligence</i>), applications mobiles, réseaux sociaux. - Diversification sectorielle (banque, assurance, etc.). - Opérations de croissance externe.	- Montée en puissance de Google Shopping. - Forte dépendance à la conjoncture économique. - Forte saisonnalité de l'activité. - Concurrence élevée et croissance importante des places de marché sur internet (Amazon, eBay, Cdiscount, etc.). - Cadre réglementaire régissant la publicité et la collecte de données. - Migration du référencement gratuit vers le référencement payant (achats de mots clés, <i>Rival links</i>) impactant la rentabilité des acteurs.

4. EVALUATION DE L'ACTION LEGUIDE.COM

Nous avons mis en œuvre une approche d'évaluation multicritère, et exposons ci-après le nombre d'actions dilué ainsi que la dette financière nette sous-tendant notre valorisation du titre LeGuide.com (§ 4.1), les méthodes d'évaluation que nous avons écartées (§ 4.2) puis les approches de valorisation qui nous sont apparues les plus pertinentes pour évaluer ce titre (§ 4.3 à § 4.6).

En raison du contexte particulier lié à l'omniprésence de Google et à la situation concurrentielle rendant l'établissement de prévisions à moyen terme difficile, les approches d'évaluation n'ont pas été classées par pertinence. En effet, il convient d'apprécier pleinement la situation de LeGuide.com à ce jour, mais également en fonction de différents scénarii d'évolution possible dans les prochaines années.

La Société clôture ses comptes annuels en fin d'année civile à la fin du mois de décembre. L'évaluation du titre LeGuide.com est effectuée sur la base des comptes semestriels au 30 juin 2015 (§ 4.3).

La date que nous avons retenue pour la référence au cours de bourse de l'action LeGuide.com est le 27 juillet 2015. Le cours de bourse a été actualisé au 30 juillet 2015 date d'annonce de l'Offre.

Les paramètres financiers tels que le taux d'actualisation du plan d'affaires (§ 4.4) et la capitalisation boursière des comparables (§ 4.5) ont également été arrêtés au 27 juillet 2015.

4.1. Bases de valorisation

4.1.1. Référentiel comptable

LeGuide.com établit ses comptes consolidés selon le référentiel des normes comptables internationales (IFRS), qui s'impose en application du règlement européen n°1606/2002 visant les sociétés cotées.

Les comptes consolidés au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2014 ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes ; par ailleurs, sur la base de l'examen limité de l'information financière semestrielle au 30 juin 2015, ces derniers n'ont pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés selon la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

4.1.2. Test d'impairment

Les écarts d'acquisition sont soumis à des tests de dépréciation annuels et ponctuels en cas d'indices de pertes de valeur⁴⁷. Ces tests se fondent sur l'actualisation de flux de trésorerie prévisionnels selon la méthode DCF (*Discounted Cash Flow*).

Au 31 décembre 2014, LeGuide.com a procédé à des tests de dépréciation d'actifs⁴⁸ qui ont entraîné des compléments de dépréciation de ses écarts d'acquisition, principalement sur l'actif Ciao, pour un montant de 16,1 M€⁴⁹.

Les données issues des plans à moyen terme par activité ont été actualisées à un taux de 7,35% représentatif d'un investissement à long terme. À l'issue des périodes de prévisions explicites, les valeurs terminales ont été estimées à partir d'un flux de trésorerie normatif assorti d'un taux de croissance à l'infini de 2%.

4.1.3. Endettement financier net

Nos travaux de valorisation ont été réalisés en tablant sur un endettement net au 30 juin 2015⁵⁰.

Nous avons différencié le calcul de l'endettement net à déduire des valeurs d'entreprises obtenues, selon la méthode de valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie et selon les méthodes de valorisation analogique, pour aboutir à la valeur des capitaux propres.

⁴⁷ Conformément à la norme IAS 36.

⁴⁸ Source : Comptes consolidés au 31 décembre 2014, note 6.2.

⁴⁹ 13,5 M€ au titre de Ciao et 2,6 M€ au titre de Dooyoo.

⁵⁰ Ajusté (i) de l'encaissement lié à la conversion potentielle des 5 135 BSPCE existant au 27 juillet 2015, ces derniers étant dans la monnaie au regard du Prix d'Offre et (ii) de la conversion de 500 BSPCE le 3 juillet 2015 (§ 2.3.1).

4.1.3.1. Endettement financier net en valorisation intrinsèque

L'endettement financier net consolidé retraité que nous retenons pour la valorisation intrinsèque, d'un montant de **28,9 M€**, est constitué de l'endettement financier net corrigé des encaissements et des décaissements attendus, hors éléments de besoin en fonds de roulement, ce qui intègre :

- les provisions pour risques et charges⁵¹ ;
- les créances et les dettes hors BFR ;
- les impôts différés sur les déficits fiscaux.

Endettement net - Valorisation intrinsèque - K€		30/06/2015
Placements de trésorerie		4 400
Trésorerie et équivalents de trésorerie		24 838
Cash BSPCE ¹		96
Trésorerie nette		29 334
Avances versées		180
Actifs financiers non courants		221
Impôts différés - actif		35
Autres actifs courants		68
Provisions		(821)
Autres passifs courants		(122)
Trésorerie nette - Valorisation intrinsèque		28 894

¹ ajusté de l'exercice de 500 BSPCE le 3 juillet 2015

4.1.3.2. Endettement financier net en valorisation analogique

Par souci d'homogénéité avec la construction de l'endettement net des comparables issu de nos bases de données, la dette financière que nous retenons en valorisation analogique se compose des dettes financières courantes minorées de la trésorerie nette comptable au 30 juin 2015, soit une trésorerie nette positive de **29,3 M€**.

Endettement net - Valorisation analogique - K€		30/06/2015
Placements de trésorerie		4 400
Trésorerie et équivalents de trésorerie		24 838
Cash BSPCE ¹		96
Trésorerie nette - Valorisation analogique		29 334

¹ ajusté de l'exercice de 500 BSPCE le 3 juillet 2015

⁵¹ Les provisions pour risques et charges se rapportent pour une large part à un plan de restructuration de Ciao en Allemagne (fermeture des bureaux à Munich et à Berlin).

4.2. Méthodes d'évaluation écartées

Les approches fondées sur l'actif net réévalué (§ 4.2.1), l'actualisation des dividendes (§ 4.2.2), les comparables transactionnels (§ 4.2.3) et la référence aux cours de bourse cible (§ 4.2.4) ne constituent pas des éléments d'appréciation de la valeur de l'action LeGuide.com.

4.2.1. Actif net réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) consisterait à corriger l'Actif Net Comptable (ANC) des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou au hors-bilan à ce jour ; en l'absence d'actifs hors exploitation, nous n'avons pas envisagé de procéder à la réévaluation de l'ANC.

A titre purement indicatif, l'ANC au 30 juin 2015 ressort à 7,8 € par action⁵² (*versus* 8,2 € par action au 31 décembre 2014⁵³).

4.2.2. Actualisation des dividendes

En l'absence de distribution de dividendes aux actionnaires depuis l'admission de la Société sur Alternext, la méthode d'actualisation des dividendes (DDM) ne nous a pas paru appropriée.

4.2.3. Transactions externes

La méthode des comparables transactionnels externes peut être mentionnée à titre informatif ; en effet, plusieurs transactions font intervenir des sociétés que nous considérons comme comparables dans une période récente. Toutefois, l'information publique sur ces opérations reste parcellaire, ce qui ne permet pas de disposer de paramètres de référence pertinents.

Les multiples transactionnels estimés avec ces limitations sont en ligne avec ceux résultant de notre échantillon de sociétés de comparables boursiers (§ 4.5).

⁵² Capitaux propres consolidés au 30 juin 2015 : 28,358 M€ / 3 633 294 actions composant le capital social à cette date = 7,8 €.

⁵³ Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2014 : 29,853 M€ / 3 627 294 actions composant le capital social à cette date = 8,2 €.

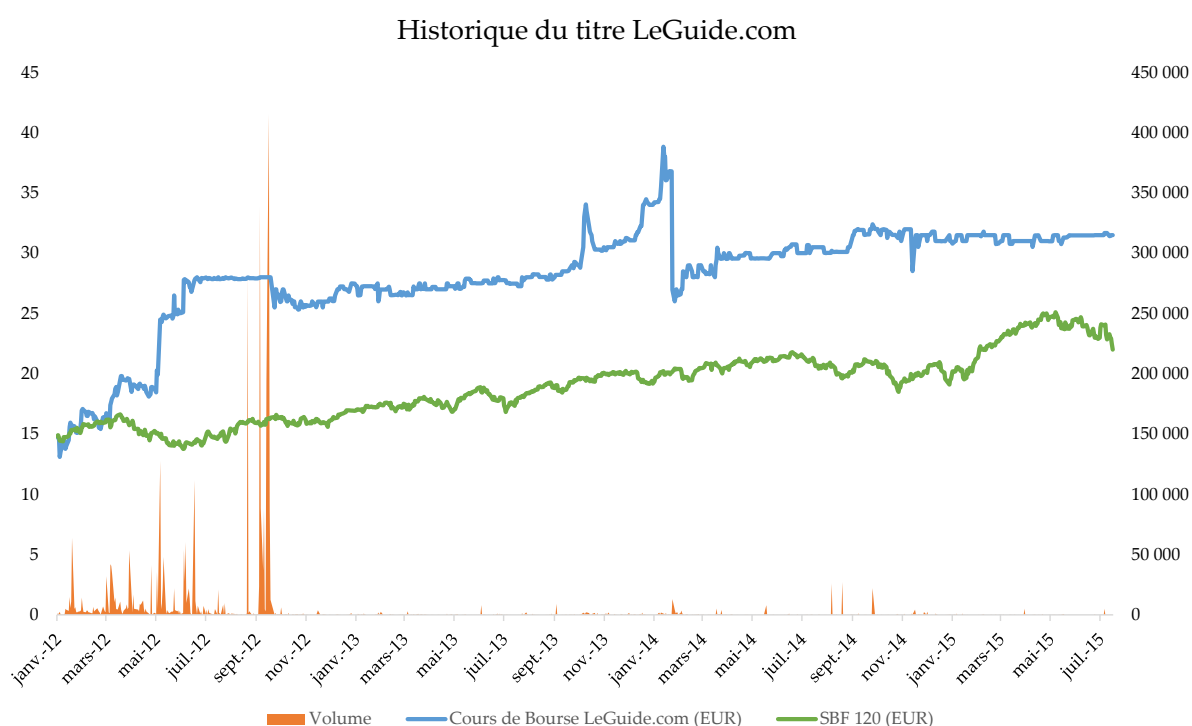
4.2.4. Cours de bourse cible

En l'absence de suivi du titre par la communauté financière, la référence aux cours de bourse cible n'a pas été retenue.

4.3. Référence au cours de bourse

Les actions LeGuide.com sont admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Nous présentons, ci-dessous, l'évolution du cours du titre LeGuide.com⁵⁴ à compter de l'entrée de Lagardère Active au capital de la Société :



Les principales évolutions du cours de bourse de LeGuide.com depuis janvier 2012 sont les suivantes :

- une forte appréciation du titre (+23%) au moment de l'annonce de l'acquisition de LeGuide.com par Lagardère Active en 2012, le cours rejoignant progressivement le prix d'offre de 28 € ;
- depuis l'OPAS :
 - les échanges observés sur le flottant sont très faibles avec une rotation du capital quasi nulle ;

⁵⁴ Source : Bloomberg au 30 juillet 2015

- l'évolution du titre est rythmée par (i) les anticipations des investisseurs sur une nouvelle offre, (ii) les publications de la Société et (iii) les changements d'algorithmes de référencement de Google ;
- le titre ne présente plus de liquidité ; dans ce contexte nous ne pouvons considérer que le cours de bourse soit le reflet de l'appréciation par le marché de la valeur de la Société.

Sur les douze derniers mois⁵⁵, le cours oscille entre 28,5 € et 32,4 €⁵⁶ :

Cours de bourse				
Date de référence	27-juil.-2015	Prime induite	30-juil.-2015	Prime induite
Spot	31,48	3,2%	31,48	3,2%
Moyenne pondérée 1 mois	31,67	2,6%	31,67	2,6%
Moyenne pondérée 2 mois	31,66	2,7%	31,66	2,7%
Moyenne pondérée 60 séances	31,57	2,9%	31,58	2,9%
Moyenne pondérée 3 mois	31,57	2,9%	31,57	2,9%
Moyenne pondérée 6 mois	31,31	3,8%	31,31	3,8%
Moyenne pondérée 12 mois	30,96	5,0%	30,96	5,0%
+ haut 12 mois	32,40	0,3%	32,40	0,3%
+ bas 12 mois	28,51	14,0%	28,51	14,0%

4.4. Valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels ou *Discounted Cash-Flows* (DCF)

Dans notre approche multicritère, nous avons recherché la valeur intrinsèque du Groupe et du titre LeGuide.com en actualisant, à compter du 30 juin 2015⁵⁷, les flux de trésorerie prévisionnels issus du plan d'affaires 2015 – 2018 que nous a présenté la Direction.

4.4.1. Rappel des principes de la méthode DCF

La valeur d'une entreprise correspond aux flux nets de trésorerie prévisionnels destinés aux investisseurs, actualisés à un taux intégrant les risques et la valeur de l'argent dans le temps.

Dans la pratique, cette valeur d'entreprise est estimée sur la base des *cash-flows* futurs, lesquels sont actualisés à un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital (en fonction du niveau des fonds propres et des financements externes). Les *cash-flows* futurs correspondent schématiquement à l'excédent brut d'exploitation (EBITDA) fiscalisé diminué des investissements (Capex) et ajusté de la variation de Besoin en Fonds de Roulement (BFR).

⁵⁵ La moyenne des cours de bourse pondérées par les volumes de transactions pendant les 60 jours de négociation précédant le 30 juillet 2015 s'établit à 31,58 €.

⁵⁶ Le cours de 32,40 € a été atteint le 26 septembre 2014.

⁵⁷ Le 30 juin 2015 constitue la référence pour la détermination de la dette financière nette.

Le calcul de la valeur résiduelle au-delà de la période explicite de prévisions repose sur la capitalisation du *cash-flow* récurrent au coût du capital ; il table sur une hypothèse de continuité de l'exploitation à terme et tient compte d'une croissance à l'infini en phase avec la croissance attendue à long terme⁵⁸. Le taux d'actualisation s'appliquant pour la capitalisation des *cash-flows* correspond au coût du capital (*Cost of Capital* ou « CoC ») combinant le coût des fonds propres et de la dette après impôts.

Afin d'obtenir la valeur de marché des fonds propres est déduit de la valeur d'entreprise l'endettement financier net.

4.4.2. Taux d'actualisation

Le coût du capital a été déterminé selon la méthode directe.

Dans l'approche directe de calcul du taux d'actualisation, nous avons considéré que la valeur du Groupe n'était pas impactée par sa structure financière, l'économie d'impôts réalisée sur les charges d'intérêts étant compensée par les coûts, implicites ou explicites, attachés au recours à l'endettement.

Le taux d'actualisation est ainsi déterminé directement à partir du beta de l'actif économique de l'entreprise, non endetté.

Le taux d'actualisation a été estimé en recourant à un beta économique de l'activité « *Retail online* » de **1,17**⁵⁹.

Les autres éléments retenus pour la détermination du taux d'actualisation sont les suivants :

- un taux sans risque de **1,0 %** correspondant à la moyenne historique 12 mois des Obligations Assimilables du Trésor (OAT 10 ans) à échéance 10 ans⁶⁰ ;
- une prime de risque du marché français estimée à **8,0%**⁶¹ ;
- une prime de risque spécifique de **2%**, afin de tenir compte de plusieurs facteurs qui, bien que difficilement quantifiables, nous semblent significatifs dans l'appréciation du risque inhérent à l'environnement et au modèle économique de LeGuide.com tels que retenus dans le plan stratégique qui nous a été remis par la Direction.

⁵⁸ Méthode dite de Gordon Shapiro.

⁵⁹ Source : Damodaran, juillet 2015. [En ligne], <http://www.stern.nyu.edu/betaEurope.xls> Le beta Damodaran a été privilégié, dans la mesure où l'échantillon de sociétés cotées comparables ne permettait pas de disposer de données convergentes pour le calcul d'un beta sur ce panel.

⁶⁰ Source : www.banque-france.fr au 24 juillet 2015 (dernière donnée disponible au 27 juillet 2015).

⁶¹ Sur la base d'un rendement attendu du marché français estimé à 9%, juillet 2015 (Source : Ledouble).

Sur cette base, le taux d'actualisation a été estimé à 12,36% et arrondi à **12,4%** :

Coût du Capital	
Taux sans risque	1,0%
Beta désendetté	1,17
Prime de risque	8,0%
Prime de risque spécifique	2,0%
CoC	12,4%

4.4.3. Taux de croissance

La valeur terminale a été déterminée en tablant sur un taux de croissance à l'infini de 2 %⁶² à l'horizon du plan d'affaires, en lien avec (i) les prévisions d'inflation à long terme en Europe⁶³, et (ii) le taux de croissance retenu pour les tests d'*impairment* (§ 4.1.2).

4.4.4. Plan d'affaires

4.4.4.1. Plan d'affaires de la Direction 2015-2018

Nous avons analysé de façon approfondie et critique le plan d'affaires de la Direction, et avons discuté avec nos interlocuteurs des hypothèses envisagées.

Le plan d'affaires élaboré par la Direction s'étend sur la période comprise entre 2015 et 2018. Il recouvre l'ensemble du périmètre de consolidation du Groupe, et est soutenu par les hypothèses suivantes :

- une forte croissance du chiffre d'affaires entre 2015 et 2018 justifiée par (i) l'ouverture aux comparateurs de prix des *Rival Links* Google suite à certains changements réglementaires et (ii) les effets de la transformation de LeGuide.com dont les principaux leviers sont le développement des activités Partenaires et Mobile et du nouveau service de *Price Intelligence* ;
- un niveau d'EBIT en recul par rapport à l'historique des années 2012 et 2013 en raison de l'évolution du mix revenus vers des activités à plus faibles marges (réduction de la part des SEO en faveur du trafic acheté, SEM, ou venant des partenaires) ;
- un volant d'investissement stable par rapport à l'activité et en ligne avec les niveaux historiques.

⁶² Le taux de 2% intègre, outre l'inflation, une perspective de croissance du marché internet à long terme.

⁶³ FMI (2015). Taux de croissance compatible avec les prévisions. *World Economic Outlook*, avril, p. 177. [En ligne], <http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/textf.pdf>

En synthèse, nous considérons que les hypothèses d'exploitation du plan d'affaires telles que présentées par la Direction et les aléas d'exécution au regard de la situation actuelle du marché confèrent à ces prévisions un caractère volontariste.

La valeur terminale retenue en fin de période de prévision résulte :

- de la capitalisation au taux d'actualisation, minoré du taux de croissance perpétuelle, d'un niveau de résultat d'exploitation (EBIT) fiscalisé considéré comme récurrent⁶⁴, déterminé à partir du chiffre d'affaires 2018 inflaté du taux de croissance perpétuelle et du taux de rentabilité d'exploitation sur le chiffre d'affaires de l'année 2018 ;
- de l'actualisation de la valeur ainsi obtenue.

Au regard de la situation actuelle, l'appréciation de la valeur terminale apparaît particulièrement délicate ; dès lors, nous avons examiné différentes hypothèses.

En première analyse, nous avons considéré (i) une année normative dans la continuité du plan d'affaires de la Direction avec une croissance de 2% et, (ii) une stabilité du niveau de rentabilité.

Cette analyse a été complétée par deux approches extrêmes présentées ci-après (§ 4.4.4.2 et § 4.4.4.3).

4.4.4.2. Prise en compte d'une évolution favorable du cadre réglementaire dans le plan d'affaires

Compte tenu de la forte dépendance des résultats de LeGuide.com aux changements d'algorithmes opérés par Google au cours des derniers mois, nous avons conçu un plan d'affaires alternatif prenant en considération une évolution du cadre réglementaire qui permettrait au Groupe de retrouver, en fin de période de prévisions, un niveau de marge en ligne avec le niveau atteint historiquement.

Dans cette approche, l'année normative repose sur les hypothèses suivantes :

- une croissance du chiffre d'affaires de 2%, en ligne avec le taux de croissance à l'infini retenu ;
- un taux de marge normatif correspondant aux niveaux moyens observés en 2012 et 2013, de l'ordre de 16,2%⁶⁵.

⁶⁴ À l'issue de la période explicite, les dotations aux amortissements sont réputées égales aux investissements, et la variation de BFR est neutralisée.

⁶⁵ En analysant également l'effet sur la valeur de niveaux de rentabilité différents, notamment supérieurs.

4.4.4.3. Prise en compte d'une évolution défavorable du cadre réglementaire dans le plan d'affaires

Dans cette approche, nous avons retraité les prévisions de la Direction pour prendre en compte l'ouverture aux comparateurs de prix des *Rival Links* Google selon une fixation de prix aux enchères moins favorable.

Nous constatons que dans cette configuration LeGuide.com est en perte sur toute la durée du plan d'affaires et consomme progressivement sa trésorerie.

L'analyse aboutit donc à mettre en œuvre une approche liquidative avec une valeur de l'action en deçà de l'ANC que nous avons écarté (§ 4.2.1).

4.4.4.4. Prise en compte d'une éventuelle réparation indemnitaire pour le préjudice subi par LeGuide.com qui serait imputable à la pratique de Google

Depuis 2013, les résultats du moteur de recherche privilégient, par le biais des PLA (§ 3.3.1.1), les offres de Google Shopping au détriment de celles des autres sites qui voient leur visibilité et leur trafic se réduire. Cette pratique a fait l'objet d'une communication de griefs par la Commission Européenne à Google pour abus de position dominante.

S'il est considéré par la Commission Européenne que Google a commis des pratiques restrictives de concurrence, LeGuide.com pourrait faire valoir qu'il a subi un préjudice du fait du référencement considéré comme biaisé des sites de comparaisons de prix par Google dans son moteur de recherche Google.com.

Le Guide.com pourrait engager une procédure afin d'obtenir réparation du préjudice subi du fait de cette pratique, ce qui requerra la démonstration d'une faute, d'un préjudice et d'un lien de causalité conformément au droit commun de la réparation.

Un premier chiffrage de ce préjudice a été réalisé par un expert externe en considérant une indemnisation en date du 31 mars 2015. La poursuite des pratiques de Google conduisant à une remise en cause des hypothèses du plan d'affaires entraînerait, du fait de la non-réalisation des prévisions, l'accroissement du préjudice actuel, et serait susceptible de revaloriser l'indemnisation à laquelle LeGuide.com pourrait prétendre.

Dans le chiffrage du préjudice, l'expert a considéré notamment (i) la perte de profit issu des activités de référencement des marchands sur les sites imputable à la baisse de trafic (revenus SEO) et de valorisation de l'audience des sites (publicités) et (ii) les coûts de restructuration pour les sites fortement impactés par les pratiques de Google⁶⁶.

⁶⁶ Pour des raisons de confidentialité, le montant ainsi déterminé ne peut être communiqué.

Afin de prendre en compte cette indemnité dans nos travaux de valorisation, nous avons retenu, sur la base des estimations qui nous ont été transmises à titre confidentiel, la situation maximale la plus favorable aux actionnaires minoritaires, en termes de montant et d'échéance de perception de fonds, au regard des différentes procédures pouvant, le cas échéant, être envisagées.

Le montant brut estimé du préjudice, fiscalisé au taux de droit de commun en vigueur⁶⁷, a été actualisé au taux d'actualisation de 12,4% (§ 4.4.2).

Dans l'ensemble de nos valorisations, nous avons intégré dans la valeur de l'action LeGuide.com la valeur de l'indemnité qui pourrait être sollicitée par LeGuide.com auprès de Google, en retenant la situation la plus favorable aux actionnaires minoritaires.

4.4.5. Synthèse de la valorisation en DCF

Sur la base d'une année normative dans la continuité du plan d'affaires de la Direction, l'analyse de la sensibilité de la valeur unitaire de l'action LeGuide.com, intégrant la valorisation du préjudice Google (§ 4.4.4.4), au couple taux d'actualisation / taux de croissance perpétuelle conduit aux résultats suivants :

Sensibilité Valeur des fonds propres par action					
Croissance	CMPC				
	11,1%	11,9%	12,4%	12,9%	13,4%
1,0%	17,3 €	17,0 €	16,7 €	16,5 €	16,3 €
1,5%	17,5 €	17,2 €	16,9 €	16,7 €	16,5 €
2,0%	17,8 €	17,4 €	17,2 €	16,9 €	16,6 €
2,5%	18,1 €	17,7 €	17,4 €	17,1 €	16,8 €
3,0%	18,4 €	18,0 €	17,7 €	17,3 €	17,0 €

Nous retenons à l'issue de ces analyses de sensibilité une fourchette de valeurs unitaires du titre LeGuide.com entre 16,7 € et 17,7 €, avec une valeur centrale de 17,2 €.

Dans notre analyse alternative au plan d'affaires de la Direction, intégrant une évolution du cadre réglementaire qui permettrait au Groupe de retrouver en fin de période de prévisions un niveau de marge en ligne avec le niveau atteint historiquement de 16,2% en niveau moyen 2012-2013 (§ 4.4.4.2), nous présentons, ci-après, l'analyse de sensibilité de la valeur unitaire de l'action LeGuide.com⁶⁸ au taux de marge d'EBIT normatif révisé à la hausse, et au taux d'actualisation⁶⁹ :

⁶⁷ 34,43%.

⁶⁸ Incluant la valorisation du préjudice Google.

⁶⁹ Le pas a été fixé à 2,05%.

Sensibilité Valeur des fonds propres par action					
Taux de	CMPC				
marge d'EBIT	11,4%	11,9%	12,4%	12,9%	13,4%
6,0%	17,3 €	17,0 €	16,7 €	16,5 €	16,3 €
8,0%	18,8 €	18,4 €	18,1 €	17,7 €	17,4 €
10,1%	20,3 €	19,8 €	19,4 €	19,0 €	18,6 €
12,1%	21,8 €	21,2 €	20,7 €	20,2 €	19,8 €
14,2%	23,3 €	22,6 €	22,0 €	21,5 €	20,9 €
16,2%	24,9 €	24,1 €	23,3 €	22,7 €	22,1 €
18,3%	26,4 €	25,5 €	24,7 €	23,9 €	23,3 €
20,3%	27,9 €	26,9 €	26,0 €	25,2 €	24,5 €
22,4%	29,4 €	28,3 €	27,3 €	26,4 €	25,6 €
24,4%	30,9 €	29,7 €	28,6 €	27,7 €	26,8 €
26,5%	32,4 €	31,1 €	30,0 €	28,9 €	28,0 €

La valeur de l'action en tenant compte d'un retour une rentabilité de 16,2% s'établirait à **23,3 €**, considéré comme un haut de fourchette.

Pour rappel :

- le taux de marge le plus élevé observé depuis l'acquisition de Ciao est de 18,8% en 2012 ; sur cette base, la valeur unitaire de l'action LeGuide.com, intégrant la valorisation du préjudice Google, ressortirait à 25 € ;
- sur la base du taux de marge moyen sur la période 2008-2013, soit 20,1%, la valeur unitaire de l'action LeGuide.com, intégrant la valorisation du préjudice Google, ressortirait à 25,8 €.

4.5. Valorisation analogique par les comparables boursiers

Nous développons dans le présent chapitre la valorisation analogique du titre LeGuide.com par référence aux multiples d'excédent brut d'exploitation et de résultat d'exploitation d'un panel de comparables boursiers.

4.5.1. Etendue et composition de l'échantillon

Il n'existe pas, à notre connaissance, de sociétés cotées totalement comparables à LeGuide.com réunissant des caractéristiques strictement identiques en termes d'activité, de taille, de taux de marge d'exploitation et de zone géographique d'activité.

En dépit des différences de *business model* et de profitabilité par rapport à LeGuide.com, nous avons néanmoins ciblé un panel de sociétés européennes cotées actives sur le secteur de l'*e-pub* (publicité en ligne) dans lequel intervient LeGuide.com. Ce secteur comprend différents marchés : *search*, *display*, affiliation, mobile, *e-mailing* et comparateurs en ligne.

Nous avons ainsi retenu :

- deux sociétés exclusivement actives sur un segment du marché des comparateurs en ligne qui se base sur un système de rémunération au dossier : Gruppo Mutuonline et Moneysupermarket.com. Bien que relié au même segment de marché que celui occupé par LeGuide.com⁷⁰, le *business model* de ces deux groupes diffère pour l'essentiel de celui de LeGuide.com dont la rémunération s'opère au coût par clic ;
- et cinq sociétés positionnées sur les autres segments du marché : Bilendi (anciennement Maximiles), Rentabiliweb, Hi-Media, 1000mercis et XLMedia.

Par conséquent les disparités existantes entre les multiples au sein du panel de comparables s'expliquent soit par les différences de métier, soit par le modèle de rémunération. Les résultats de cette méthode ne peuvent donc être présentés qu'à titre indicatif.

Notre échantillon de sociétés comparables est détaillé en **annexe 7** et en **annexe 8**⁷¹ :

Sociétés	Capi.Bours (M€)
BILENDI	11
HI-MEDIA SA	41
RENTABILIWEB GROUP	118
1000MERCIS	135
XLMEDIA PLC ¹	165
GRUPPO MUTUIONLINE SPA	279
MONEY SUPERMARKET.COM ¹	2 234

Source : Bloomberg

¹ Converti au taux de change spot du 27 juillet 2014 £/€ : 1,4010

Pour mémoire, la capitalisation boursière de LeGuide.com avoisine 100 M€.

4.5.2. Modalités de calcul des multiples d'excédent Brut d'exploitation (EBITDA) et de résultat d'exploitation (EBIT) par référence à la valeur d'entreprise (VE)

Nous avons écarté les multiples :

- de chiffre d'affaires, car il ne nous apparaît pas pertinent de valoriser LeGuide.com sur le seul critère du volume d'activité sans tenir compte du critère de rentabilité d'exploitation ;

⁷⁰ Raison pour laquelle nous incluons dans le panel Moneysupermarket.com en dépit d'une capitalisation boursière beaucoup plus élevée que celle de LeGuide.com et des autres comparables.

⁷¹ Le taux de change GBP/EUR est daté du 27 juillet 2015 (Moneysupermarket.com et XLMedia).

- de résultat net (PER), car les PER conduisent à des estimations biaisées du fait des écarts de structure financière et des différents taux d'imposition sur des entités comparables qui ne sont pas toutes françaises.

Ainsi, nous avons privilégié les multiples médians VE/EBITDA et VE/EBIT pour 2016 et 2017⁷² associés à la dette nette au 30 juin 2015 (§ 4.1.3.2).

Afin de déterminer les ratios VE/EBITDA et VE/EBIT de chacune des sociétés comparables, nous nous sommes référés à :

- la capitalisation boursière de chaque entité de l'échantillon en moyenne un mois⁷³ ; l'endettement net s'intercale entre la capitalisation boursière et la valeur d'entreprise à partir de laquelle les multiples sont déterminés ;
- les estimations d'EBIT et d'EBITDA, sur l'ensemble du panel, issues du consensus d'analystes⁷⁴.

Société	VE/EBITDA		VE/EBIT
	2016	2017	2017
BILENDI	1,7x	1,5x	2,7x
HI-MEDIA SA	na	na	na
RENTABILWEB GROUP	14,3x	8,9x	10,7x
1000MERCIS	8,2x	6,9x	8,1x
XLMEDIA PLC	2,4x	na	na
GRUPPO MUTUIONLINE SPA	8,7x	7,7x	8,3x
MONEY SUPERMARKET.COM	13,8x	12,9x	15,5x
Médiane	8,4x	7,7x	8,3x
Moyenne	8,2x	7,6x	9,1x

Source : Bloomberg au 27 juillet 2015

Du fait du *spin-off* de l'activité HiPay (paiement en ligne) d'Hi-Media intervenu en juin 2015, nous n'avons finalement pas retenu les multiples de valorisation inhérents à cette société.

4.5.3. Synthèse

Avec l'application des multiples aux agrégats prévisionnels 2016 et 2017 sous déduction de l'endettement net, la valeur du titre LeGuide.com, intégrant la valorisation du préjudice de Google (§ 4.4.4.4), se situe dans une fourchette comprise entre **13,2 €** et **15,9 €**.

⁷² Ne disposant pas dans le plan d'affaires d'agrégats positifs en 2015, nous avons écarté cette année de référence. Par ailleurs, l'EBIT 2016 du plan d'affaires étant lui aussi négatif, la valorisation n'a pas été mise en œuvre sur cet agrégat.

⁷³ Au 27 juillet 2015.

⁷⁴ Source : Bloomberg.

En raison de la disparité des multiples observés sur les sociétés de l'échantillon, cette valorisation analogique ne peut être considérée qu'à titre indicatif.

En outre, ces valeurs ne captent que partiellement la restauration de la rentabilité de LeGuide.com modélisée en DCF.

4.6. Valorisation analogique par les transactions antérieures

Au cours des douze derniers mois, Lagardère Active a acquis des actions de la société LeGuide.com pour un prix moyen pondéré de **31,6 €** par action compris dans une fourchette entre **30,01 €** et **32,05 €** par action.

4.7. Autres approches complémentaires

4.7.1. Impairment test

Pour information, au 30 juin 2015, la valeur induite de LeGuide.com dans les comptes de Lagardère Active ressort à **18,1 €** par action (*versus* 24,9 € au 31 décembre 2014 et 29,3 € au 31 décembre 2013).

Valeur Nette Comptable	2013	2014	30/06/2015
LeGuide.com	104,9	90,3	65,7
Nombre d'actions sous jacentes	3 579 434	3 627 294	3 633 294
Valeur induite par action	29,3 €	24,9 €	18,1 €

4.7.2. Approche par la formule de conversion des BSA

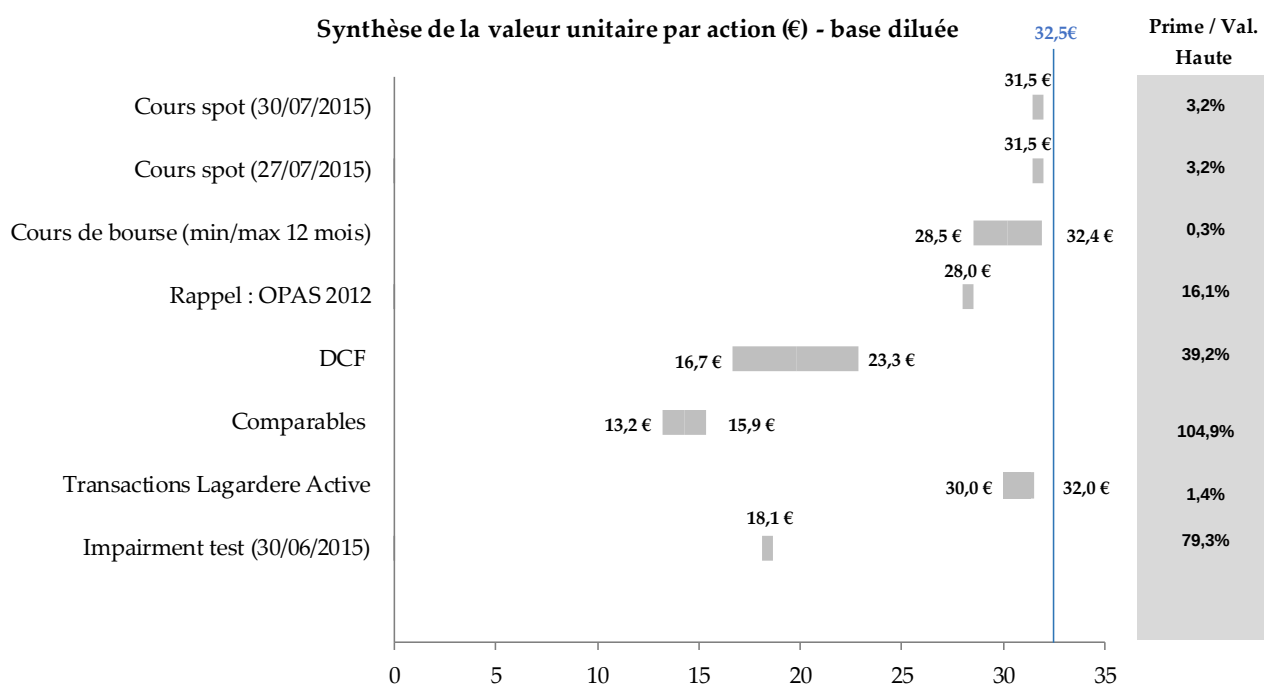
Les mécanismes de détermination du nombre d'actions exerçable inhérent aux BSA 2012 et aux BSA 2013 (§ 2.3.5.1), incluent une formule de calcul d'une valeur de l'action LeGuide.com.

Nous avons déterminé cette valeur en application de cette formule sur la base du plan d'affaires qui nous a été communiqué par la Direction.

La valeur maximale de l'action LeGuide.com qui en ressort est d'environ **8 €**.

5. SYNTHÈSE DE LA VALORISATION MULTICRITÈRE DU TITRE LEGUIDE.COM

Les valeurs obtenues à l'issue de notre évaluation multicritère sont résumées dans le tableau ci-dessous qui à titre de repères rappelle, d'une part, le prix de l'OPAS en date de 2012 de 28 € et, d'autre part, le prix de la présente Offre de 32,5 € déterminant le niveau de prime sur l'ensemble des critères d'évaluation que nous avons retenus :



Nous observons que l'approche DCF, présentant une évaluation maximale, car intégrant un redressement significatif du Groupe par rapport à la situation actuelle, pourrait être privilégiée dans le contexte de la présente appréciation.

La fourchette de valeurs résultant de cette méthode reste largement en deçà du Prix d'Offre.

6. ANALYSE DES ELEMENTS DE VALORISATION DE L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

Nous avons examiné la restitution des travaux d'évaluation réalisés par Natixis.

Les méthodes d'évaluation que nous avons employées sont comparables à celles auxquelles l'établissement présentateur a eu recours.

Il ressort de la confrontation de nos travaux de valorisation avec ceux effectués par Natixis les principaux points suivants.

6.1. Trésorerie nette

L'évaluateur a retenu une trésorerie nette uniforme au 30 juin 2015 de 29,2 M€⁷⁵ en valorisation intrinsèque et en valorisation analogique.

Nous raisonnons sur une trésorerie nette de 28,9 M€ en valorisation intrinsèque et de 29,3 M€ en valorisation analogique (§ 4.1.3).

6.2. Valorisation analogique par les comparables

La confrontation de la valorisation par les comparables boursiers fait apparaître une différence dans la composition de l'échantillon. L'établissement présentateur a retenu un panel de cinq sociétés comparables : Mutuonline, 1000 Mercis, Rentabiliweb, HiMedia et Bilendi ; par ailleurs, les capitalisations boursières ont été relevées en cours *spot* par en date du 27 juillet 2015.

Nous avons élargi l'échantillon de l'établissement présentateur en y ajoutant deux sociétés évoluant l'une dans le secteur de la publicité en ligne (XL Media) et l'autre dans le secteur des comparateurs de prix (Moneysupermarket.com) ; les capitalisations boursières ont été calculées par référence à une moyenne pondérée un mois au 27 juillet 2015.

Au final, la moyenne des multiples d'EBITDA et d'EBIT de l'établissement présentateur ne s'éloigne pas significativement de la médiane de notre panel⁷⁶.

La fourchette de valeurs retenues par l'établissement présentateur est proche de la nôtre et n'appelle pas de commentaire de notre part.

⁷⁵ Trésorerie nette au 30 juin 2015 : 29,2 M€ + trésorerie issue de l'exercice des BSPCE : 0,1 M€ - provisions pour retraites après impôt sur les sociétés : 27 K€.

⁷⁶ 6,8 *versus* 8,4x en 2016 et 4,3 *versus* 7,7x en 2017 pour les multiples d'EBITDA et 6,6 *versus* 8,3x en 2017 pour le multiple d'EBIT.

6.3. Valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie

L'examen comparé de l'application de la méthode d'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (DCF) met également en exergue quelques différences entre Natixis et Ledouble, notamment :

- sur un plan méthodologique, l'établissement présentateur extrapole le plan d'affaires jusqu'en 2022⁷⁷ avec un flux normatif correspondant à un objectif à moyen terme de marge d'EBIT de l'industrie alors que nous avons considéré en fin de plan d'affaires une valeur terminale selon différentes hypothèses ;
- nous retenons une variation nulle du BFR en année normative par référence à un flux récurrent correspondant au résultat d'exploitation fiscalisé, contre un taux de 0,3% du chiffre d'affaires pour l'établissement présentateur ;
- le taux d'actualisation retenu par Natixis est de 10,79%, *versus* 12,4 % pour Ledouble.

Coût du Capital	Ledouble	Source	Etablissement présentateur	Source
Taux sans risque	0,97%	Bque de France OAT 10 ans moyenne 1 an	1,14%	Datastream OAT 10 ans moyenne 1 mois
Beta désendetté	1,17	Damodaran	1,17	Damodaran
Prime de risque	8,03%	Ledouble	8,25%	Natixis ¹
Prime de risque spécifique	2,00%	Ledouble		Natixis ¹
CoC	12,36%		10,79%	

¹ Qui intègre une prime de taille de 2% : prime de risque de marché 6,25% + prime de taille : 2% = 8,25%

⁷⁷ Dans le contexte de la présente opération, nous considérons que l'absence d'extrapolation a pour effet de maximiser la valeur obtenue en DCF en permettant d'étendre le champ des analyses de sensibilité pour déterminer des valeurs extrêmes.

La comparaison chiffrée de nos travaux avec ceux de l'établissement présentateur est présentée ci-après :

Synthèse		
Valeur centrale	Ledouble	Etablissement présentateur
Cours de bourse - au 30 juillet 2015		
Spot	31,48	31,48
Moyenne pondérée 1 mois	31,67	31,67
Moyenne pondérée 2 mois	31,66	nd
Moyenne pondérée 60 séances	31,58	nd
Moyenne pondérée 3 mois	31,57	31,57
Moyenne pondérée 6 mois	31,31	31,31
Moyenne pondérée 12 mois	30,96	30,96
+ haut 12 mois	32,40	32,40
+ bas 12 mois	28,51	28,51
Approche DCF		
DCF	17,15	21,67
Méthodes analogiques		
VE/EBITDA - 2016	13,23	12,33
VE/EBITDA - 2017	15,86	13,76
VE/EBIT - 2016	na	na
VE/EBIT - 2017	14,37	13,25
Transactions récentes sur le capital		
Transactions Lagardère Active (valeur max.)	32,05	32,05

7. CONCLUSION

A l'issue de nos travaux de valorisation du titre LeGuide.com, nous sommes d'avis que le prix proposé de 32,5 € est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires apportant leurs titres à l'Offre Publique de Retrait suivie d'une procédure de Retrait Obligatoire.

Fait à Paris, le 31 juillet 2015

LEDOUBLE SAS

Agnès PINIOT

ANNEXES

- Programme de travail détaillé et rémunération de l'expert Annexe 1
- Principales étapes de l'expertise Annexe 2
- Liste des principales personnes rencontrées et/ou contactées Annexe 3
- Principales sources d'information exploitées Annexe 4
- Composition de l'équipe Ledouble Annexe 5
- Liste des expertises et analyses financières réalisées par Ledouble Annexe 6
- Caractéristiques financières prévisionnelles des comparables Annexe 7
- Présentation de l'activité des comparables Annexe 8

Annexe 1 : Programme de travail et rémunération de l'expert

1. Travaux préliminaires et prise de connaissance

- Revue de presse et recherches documentaires
- Analyse de l'Opération et de son cadre juridique
- Etude de l'évolution historique du titre de la Société
- Echanges avec la Direction, les conseils de la Société et de l'Initiateur et l'établissement présentateur sur les bases de valorisation du titre et sur les modalités de l'OPR-RO

2. Travaux de valorisation

- Revue des résultats historiques, de la structure financière et des événements marquants
- Constitution d'un panel de sociétés comparables
- Recherche de transactions comparables
- Analyse détaillée du plan d'affaires
- Recensement des approches complémentaires d'analyse de la valeur
- Evaluation multicritère

3. Rapport

- Réunions et entretiens téléphoniques
- Rédaction d'une proposition de lettre d'affirmation
- Rédaction du rapport d'expertise indépendante
- Administration et supervision de la mission

4. Rémunération

Le montant global des honoraires aux termes de la lettre de mission de Ledouble s'établit à 65 000 € hors taxes.

Annexe 2 : Principales étapes de l'expertise

⇒ **Semaine du 22 au 28 juin 2015**

- Désignation de l'expert indépendant par le conseil d'administration de la Société
- Consultation de l'information publique disponible sur la Société et recherches documentaires sur le secteur
- Consultation des notes d'information relatives à l'OPAS
- Présentation par l'établissement présentateur des principes et de la structure de l'Opération

⇒ **Semaine du 29 juin au 5 juillet 2015**

- Contacts avec la Direction et les conseils de la Société et de l'Initiateur
- Requête documentaire
- Exploitation des informations comptables disponibles au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014
- Consultation des bases de données
- Premières approches de valorisation

⇒ **Semaine du 6 au 12 juillet 2015**

- Lettre de mission
- Rencontre et contacts avec la Direction, les conseils de la Société et de l'Initiateur et l'établissement présentateur
- Recherches d'informations sectorielles et financières dans les bases de données et mise à jour des recherches documentaires
- Elaboration de plans d'affaires alternatifs au plan d'affaires de la Direction en fonction de différentes hypothèses d'évolution du marché
- Analyse des autres éléments d'appréciation de la valeur
- Analyse de l'évolution du cours de bourse de la Société
- Mise à jour du panel de comparables boursiers
- Recherche de transactions comparables
- Requête documentaire complémentaire
- Exploitation des informations disponibles en retour des requêtes documentaires et poursuite de l'évaluation multicritère
- Rédaction du rapport d'expertise indépendante

⇒ **Semaine du 13 au 19 juillet 2015**

- Contacts téléphoniques avec la Direction et l'établissement présentateur
- Réunion avec la Direction, les conseils de la Société et de l'Initiateur et l'établissement présentateur
- Exploitation de la documentation en retour de nos requêtes documentaires
- Requêtes documentaires complémentaires
- Analyse des comptes semestriels au 30 juin 2015
- Mise à jour des approches de valorisation
- Etude du projet de note d'information conjointe telle que présentée au Conseil d'administration du 30 juillet 2015
- Rédaction de notes techniques internes

⇒ **Semaine du 20 au 26 juillet 2015**

- Entretiens avec la Direction, les conseils de la Société et de l'Initiateur et l'établissement présentateur
- Finalisation de l'évaluation multicritère
- Etude de la note d'information conjointe actualisée
- Rédaction du rapport d'expertise indépendante
- Envoi d'un projet de rapport d'expertise indépendante

⇒ **Semaine du 27 au 31 juillet 2015**

- Finalisation du rapport d'expertise indépendante
- Levée des points en suspens et délivrance de l'attestation d'équité en vue du conseil d'administration de la Société du 30 juillet 2015 et du dépôt subséquent de la note d'information conjointe à l'AMF
- Présentation du rapport au conseil d'administration du 30 juillet 2015

Annexe 3 : Liste des principales personnes rencontrées et/ou contactées par l'expert**1) SOCIETE**

Olivier Sichel	<i>Président du Conseil d'Administration - Directeur Général</i>
François Michel	<i>Vice-Président - Directeur Financier</i>
Mélanie Beaudoing	<i>Contrôleur Financier</i>

2) INITIATEUR

Christophe Thorat	<i>Directeur Général Finances, Stratégie et Développement</i>
Garance Dupuis	<i>Directrice Juridique</i>
Hubert Armandon	<i>Directeur des affaires juridiques de la concurrence</i>
Dalila Zein	<i>Directrice Financière</i>

3) CONSEILS**Bredin Prat**

Olivier Assant	<i>Associé</i>
Jean-Daniel Bretzner	<i>Associé</i>
Karine Angel	<i>Counsel</i>
Hubert Zhang	<i>Collaborateur</i>

4) ETABLISSEMENT PRESENTATEUR**Natixis**

Jean François Tine	<i>Managing Director, Head of ECM</i>
Françoise Negroni	<i>Managing Director, Head of Structuring</i>
Jonathan Banet	<i>Vice President</i>
Sébastien Santoni	<i>Associate</i>

Annexe 4 : Principales sources d'information exploitées

Documentation relative à l'OPR-RO

Informations juridiques

- Procès-verbal du conseil d'administration de LeGuide.com (24 juin 2015⁷⁸)
- Structure juridique et financière de l'Opération
- Pacte d'actionnaires
- Contrat de liquidité
- Projets de note d'information conjointe
- Notes d'information relatives à l'OPAS

Informations financières

- Documents préparatoires relatifs à l'Opération
- Rapport de valorisation de l'établissement présentateur

Documentation juridique (LeGuide.com)

- Extrait Kbis (5 mai 2015)
- Statuts (21 janvier 2015)
- Rapports de gestion (2013 et 2014)
- Procès-verbaux du conseil d'administration (2013 à 2015)
- Procès-verbaux des assemblées générales (2012 à 2015)
- Détail de l'actionnariat et des instruments dilutifs
- Suivi des capitaux propres et des immobilisations financières
- Caractéristiques des plans d'attributions gratuites d'actions et des BSA

Documentation comptable et financière

Informations historiques

- Rapports de gestion et comptes consolidés de LeGuide.com (2012 à 2014)
- Extrait du document de référence de Lagardère (2014)
- Comptes consolidés annuels de LeGuide.com (2013 et 2014)
- Comptes consolidés semestriels de LeGuide.com (2015)

⁷⁸ Désignation de l'expert indépendant.

- Tests d'*impairment* de LeGuide.com (31 décembre 2014 et 30 juin 2015)
- Evolution mensuelle de la position de *cash* du Groupe de janvier 2012 à mai 2015
- Suivi et détail des provisions pour risques et charges de LeGuide.com
- Première estimation du préjudice subi par LeGuide.com suite aux pratiques de Google et documentation associée

Informations prévisionnelles

- Budget 2015
- Plan d'affaires (2015-2018) et documentation associée

Bases de données

- *Bloomberg*
- *Thomson One*

Références bibliographiques⁷⁹

Sites d'informations

- Site d'information de LeGuide.com. [En ligne], <http://www.leguidegroup.com/>
- Site d'information de Lagardère. [En ligne], <http://www.lagardere.com/relations-investisseurs-140.html>
- Site d'information de la Banque de France. [En ligne], <https://www.banque-france.fr>
- Site d'information de la Fédération E-commerce et Vente A Distance (FEVAD). [En ligne], <http://www.fevad.com/>
- Site d'information de Comscore. [En ligne], <http://www.comscore.com/fre/>

Etudes

- Arcep / Crédoc (2014). « La diffusion des technologies de l'information et de la communication dans la société française ». [En ligne], <http://www.credoc.fr/pdf/Rapp/R317.pdf>
- Damodaran Industrie « Retail (Online) » : *Unlevered beta* (janvier 2015). [En ligne], <http://www.stern.nyu.edu/betaEurope.xls>
- FMI (2015). Prévisions de taux de croissance. World Economic Outlook, avril, [En ligne], <http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/textf.pdf>
- PwC (2013). « Global Entertainment and media Outlook 2013-2017 ». [En ligne], http://www.pwc.fr/assets/files/pdf/2013/09/pwc_gemo_2013_17_france_presentation.pdf
- Etudes PwC, SRI, UDECAM
- Revue de presse

⁷⁹ Liens Web au 27 juillet 2015.

Annexe 5 : Composition de l'équipe Ledouble

Ledouble est un cabinet spécialisé dans l'expertise financière. A ce titre, il a réalisé de nombreuses missions d'expertise indépendante, notamment dans le cadre d'offres publiques. Les principales missions d'expertise et d'analyses financières indépendantes effectuées dans ce domaine de 2010 à 2015 figurent en **annexe 6**. Ledouble est membre fondateur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association professionnelle agréée par l'AMF en application de l'article 263-1 de son Règlement Général, de la Société Française des Evaluateurs (SFEV), et suit les règles déontologiques décrites sur son site internet : <http://www.ledouble.fr>.

Agnès PINIOT, Associée, Présidente de Ledouble

- Expert-comptable et commissaire aux comptes, MSTCF, Université Paris IX – Dauphine
- Membre de l'APEI
- Membre de la SFEV
- Membre de la Commission « Evaluation, Commissariat aux apports et à la fusion » de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)
- Membre de l'association nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion (DFCG)
- Conduit régulièrement des missions d'expertise indépendante et d'évaluation sur des opérations publiques ou privées, ainsi que des interventions d'assistance aux litiges

Stéphanie GUILLAUMIN, Directeur de mission

- Toulouse Business School Grande Ecole (Banque et Marchés Financiers)
- Master I Monnaie Finance de l'Université Paris Ouest Nanterre La Défense
- CIIA (*Certified International Investment Analysts*) – SFAF
- Membre de la SFEV
- Intervient régulièrement dans des missions d'expertise indépendante et d'évaluation

Marc de LA BEDOYERE, Responsable de mission

- Master en sciences de gestion (finance) de l'université Paris Panthéon-Sorbonne
- Mastère Spécialisé Ingénierie Financière de l'EM Lyon
- Intervient régulièrement dans des missions d'expertise indépendante, de commissariat aux apports et à la fusion et d'évaluation de préjudice

Antoine SAINRIMAT, Analyste

- Mastère Spécialisé Ingénierie Financière de l'EM Lyon
- Master II Banque / Finance de l'Université de Cergy-Pontoise
- Intervient régulièrement dans des missions d'expertise indépendante et de commissariat aux apports et à la fusion

--

Olivier CRETTE, Associé - Contrôleur qualité

Olivier Crette n'a pas pris part directement aux travaux diligentés dans le cadre de l'expertise ; il est intervenu au titre de contrôleur qualité interne au sein de Ledouble conformément à l'article 2 de l'instruction AMF 2006-08.

- Expert-comptable et commissaire aux comptes, EM Lyon, docteur en sciences de gestion
- Membre du Comité directeur de l'APEI
- Membre de la SFEV
- Membre de la Commission Evaluation de l'association des Directeurs Financiers et Contrôleurs de Gestion (DFCG)
- Membre de la Commission des Normes Professionnelles de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)
- Conduit régulièrement des missions d'expertise indépendante et d'évaluation
- Professeur associé au Conservatoire National des Arts et Métiers (CNAM), chargé de cours à l'Institut d'Administration des Entreprises (IAE) de Paris et à l'Université Paris IX – Dauphine

Annexe 6 : Liste des expertises et analyses financières réalisées par Ledouble (2010 à 2015)

Année	Société	Etablissement présentateur
2015	Norbert Dentressangle	Morgan Stanley
2015	Latécoère	⁸⁰
2015	Linedata Services	Banque Degroof, HSBC, Natixis
2015	Euro Disney SCA	BNP Paribas
2014	Euro Disney SCA	⁸⁰
2014	Siic de Paris	Natixis
2014	Bull	Rothschild
2013	Global Graphics	-
2013	Sam	Société Générale
2013	Etam	Natixis
2013	Tesfran	Oddo Corporate Finance
2013	Monceau Fleurs	Omega Capital Market
2013	Sical	Arkeon Finance
2013	Auto Escape	Portzamparc
2013	Klémurs	Morgan Stanley
2013	Foncière Sépric	Crédit Agricole CIB
2013	Elixens	Banque Palatine
2012	Orchestra Kazibao	Arkeon Finance
2012	Leguide.com	Natixis
2011	Xiring	Oddo Corporate Finance
2011	Maurel et Prom Nigéria	-
2011	Eurosic	BNP Paribas, CM-CIC Securities, CACIB, Natixis
2011	Metrologic	HSBC
2011	Merci Plus	Oddo Corporate Finance
2010	Stallergenes	Deutsche Bank
2010	Initiative et Finance	Rothschild
2010	Sperian Protection	BNP Paribas
2010	Sodifrance	Portzamparc
2010	Radiall	Oddo Corporate Finance

⁸⁰ Augmentations de capital réservées (article 261-2 du Règlement Général de l'AMF).

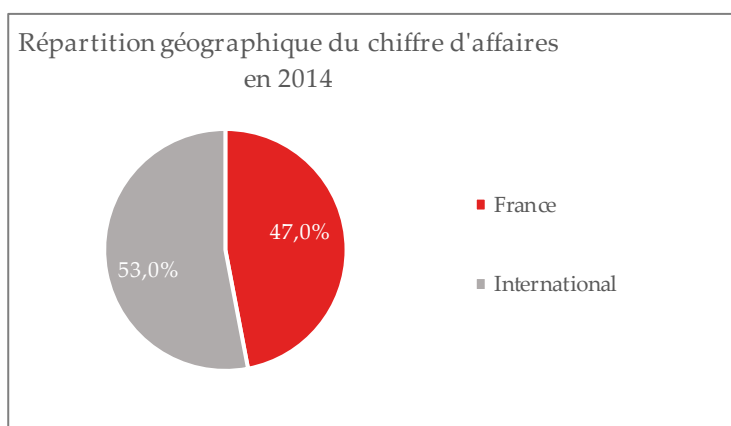
Annexe 7 : Caractéristiques financières prévisionnelles des comparables

Société	% de croissance du CA			EBITDA (% CA)			EBIT (% CA)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
BILENDI	40,9%	5,6%	6,3%	9,8%	12,4%	13,4%	3,9%	6,3%	7,5%
HI-MEDIA SA	na	na	na	na	na	na	na	na	na
RENTABILIWEB GROUP	9,9%	11,4%	21,6%	6,3%	8,5%	11,2%	3,8%	6,3%	9,3%
1000MERCIS	14,6%	14,5%	14,5%	26,4%	27,0%	28,0%	21,4%	22,4%	23,7%
XL MEDIA PLC	72,7%	29,6%	na	27,1%	26,8%	na	22,3%	24,4%	na
GRUPPO MUTUIONLINE SPA	47,9%	16,8%	9,3%	31,7%	32,2%	33,2%	29,8%	30,0%	30,9%
MONEY SUPERMARKET.COM	10,1%	6,6%	7,1%	39,1%	39,3%	39,4%	31,5%	32,2%	32,7%
Médiane	27,7%	12,9%	9,3%	26,8%	26,9%	28,0%	21,9%	23,4%	23,7%
Moyenne	32,7%	14,1%	11,8%	23,4%	24,4%	25,0%	18,8%	20,3%	20,8%

Annexe 8 : Présentation de l'activité des comparables⁸¹**1.1. Bilendi**

Fondée en 1999, Bilendi est une entreprise française dont le cœur de métier est la conception de programmes de fidélisation des e-consommateurs. Ces derniers peuvent notamment bénéficier de cadeaux en cumulant des points lors d'achats sur internet. La société fonctionne principalement selon deux activités :

- développement de programmes de fidélité, gestion de la relation client : gestion et diffusion de campagnes publicitaires (e-mail, courrier, mobile), programmes de *cashback*, programmes sur mesure en marque blanche, programmes de coalition à points (Maximiles), collecte et exploitation de données clients *via* une plateforme développée en interne (*Data Management Platform*) ;
- panels en ligne : services proposés à des instituts de sondages dans le cadre d'enquêtes en ligne.



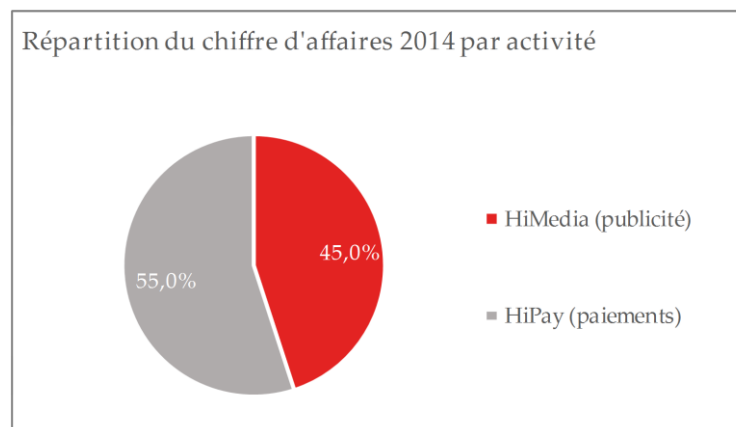
⁸¹ Dans l'ordre de présentation de l'**annexe 7**.

1.2. Hi-Media

Positionnée sur le marché de la monétisation d'audience, la société Hi-Media est localisée à Paris et a été fondée en 1996 par Cyril Zimmermann.

La société s'organise autour de deux activités :

- *HiMedia* : il s'agit de la régie publicitaire du groupe ; elle offre aux annonceurs et agences plusieurs solutions de communication digitale telles que le mobile, le programmatique, la vidéo en ligne et le *brand content* ;
- *HiPay* : monétisation des contenus des éditeurs et e-commerçants grâce à des solutions de paiement en ligne tels que le micro-paiement, les monnaies électroniques, le virement bancaire en ligne, le paiement par carte.



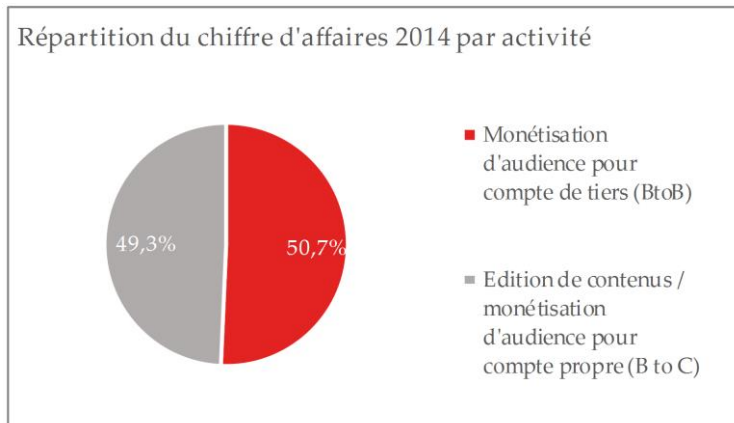
Du fait du *spin-off* de l'activité HiPay (paiement en ligne) d'Hi-Media intervenu en juin 2015, nous n'avons finalement pas retenu les multiples de valorisation inhérents à cette société.

1.3. Rentabiliweb Group

Fondé par Jean-Baptiste Descroix-Vernier, Matthieu Loudes et Corinne Véronique Chatal en 2002, Rentabiliweb Group est spécialisé dans la conception et le développement de solutions permettant à ses clients de monétiser leur audience sur internet, sur mobile et *off-line*.

Le groupe s'appuie sur deux métiers :

- solutions de monétisation (*B to B*) : le groupe fournit à ses clients professionnels et *webmasters* des systèmes de paiement en ligne et de micro-paiement, des services de marketing digital (*e-mailing*, *retargeting*, sondages) et de téléphonie interactive (jeux concours, répondeurs, astrologie, *voting*, *chat*) ;
- édition de contenus sur internet (*B to C*) : Rentabiliweb est également capable d'agréger une large audience (50 millions de visites par mois) grâce à plusieurs sites internet, qui éditent des contenus traitant de domaines aussi variés que les services à la personne, la voyance, les rencontres, le bien-être, l'édition féminine, l'astrologie, l'humour,...

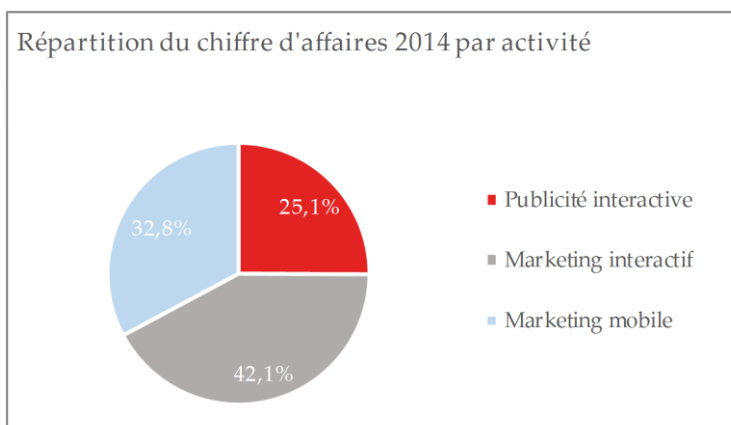


1.4. 1000mercis

Créé en 2000 par Yseulys Costes et Thibaut Munier, le groupe 1000mercis est basé en France. Il est spécialisé dans la publicité sur internet et l'assistance aux clients dans l'acquisition d'audience et sa fidélisation.

Le groupe opère au travers de trois segments :

- le marketing interactif : mise en place de programmes d'acquisition et de fidélisation d'audience par l'exploitation d'outils de marketing digital tels que l'E-CRM, l'e-mailing, l'utilisation des réseaux sociaux, l'optimisation de la newsletter, la mise en place de programmes de parrainage, la diffusion de questionnaires de satisfaction en ligne, l'exploitation de bases de données ;
- la publicité interactive : *via* sa plateforme Email Attitude, le groupe diffuse des messages publicitaires ciblés par email, SMS, MMS et courrier ; 1000mercis a également développé une offre de *retargeting* par email (diffusion d'une publicité ciblée *via* l'envoi d'un email à un internaute ayant visité le site d'un des clients du groupe) ;
- le mobile : à travers sa filiale Ocito, le groupe peut proposer à ses clients des services de marketing sur mobile tels que la conception et le développement d'applications iPhone/iPad ou Android, de sites internet mobile, de campagnes SMS, *QR Codes*, de plans médias mobile,...



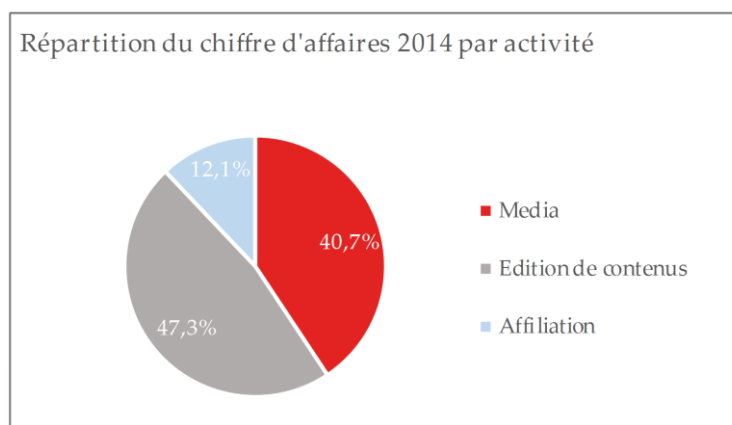
1.5. XLMedia

Fondée en 2008, XLMedia est une entreprise américaine active sur le secteur de la publicité en ligne.

Afin d'attirer de l'audience, puis de la rediriger vers des sites de paris en ligne, la société exploite plusieurs outils de marketing digital :

- média : conception de campagnes publicitaires en ligne à travers le web, le mobile ou les réseaux sociaux (achat de bandeaux publicitaires, référencement payant, *pop-ups*,...);
- édition de contenus : XLMedia détient et nourrit en contenus plus de 2 000 sites internet qui sont autant de supports de communication et de sources d'audience pour ses clients ;
- affiliation : développement de partenariats afin de diversifier les sources de trafic pour les clients.

Dans le but d'attirer l'audience la plus large possible, la société est également présente avec ses différents sites sur le web, le mobile et les réseaux sociaux.

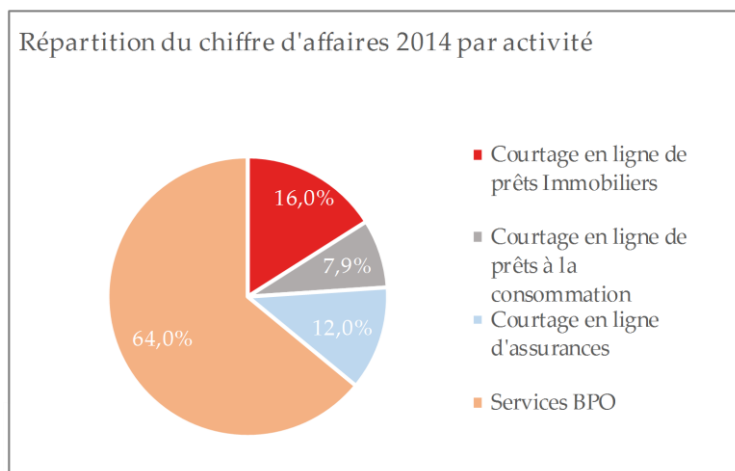


1.6. Gruppo Mutuonline

Gruppo Mutuonline est un courtier en ligne italien essentiellement positionné sur les offres d'assurance, de prêts immobiliers et de prêts à la consommation à travers ses sites www.mutuonline.it, www.prestitionline.it, www.cercassicurazioni.it, www.segugio.it et www.confrontaconti.it

En 2015, Gruppo Mutuonline a acquis le groupe de comparateurs de *shopping* en ligne 7pixel dont les principaux sites sont les suivants : Trovaprezzi.com (comparateur shopping en ligne), Shoppydoo (comparateur shopping en ligne), Drezzy (comparateur de prix en ligne spécialisé dans le domaine de la mode), MissHobby (place de marché en ligne), Kirivo (place de marché en ligne).

Le groupe fournit également des services *Business Process Outsourcing* (BPO, sous-traitance de *process*) à destination de banques, de gérants d'actifs et de sociétés d'assurance exerçant des activités telles que la commercialisation et la gestion des prêts immobiliers ou la gestion des demandes d'indemnisation des assurés.

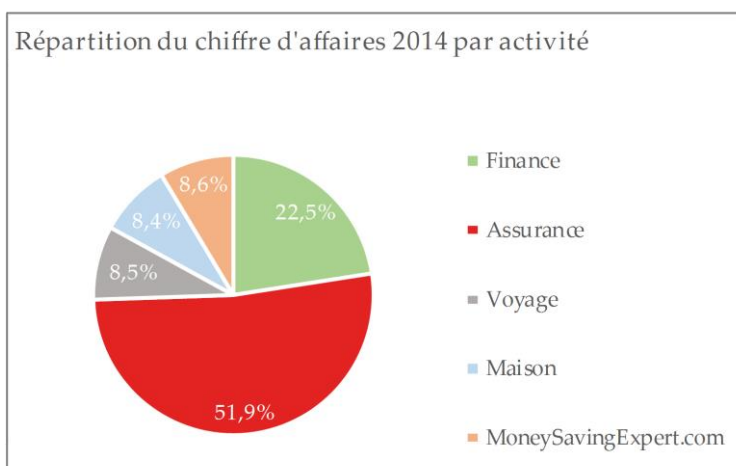


1.7. Moneysupermarket.com

Fondé par Simon Nixon en 1993, Moneysupermarke.com Group est un comparateur en ligne relativement diversifié : assurances, cartes de crédits, prêts, *shopping*, mobile,... Le siège de Moneysupermarket.com est situé en Angleterre.

Le groupe articule son activité autour de cinq segments :

- finance : comparaison d'offres de cartes de crédit, de comptes courants, de prêts immobiliers,... ;
- assurance : comparaison d'offres d'assurance vie, assurance médicale, assurance pour la maison, la voiture,... ;
- voyage : comparaison d'offres de vols, de location de voiture, d'hôtels,... ;
- maison : comparaison de produits de grande consommation, de téléphones mobiles, de frais d'électricité, coupons de réduction,... ;
- moneysavingexpert.com : guide pour le consommateur éditant des contenus liés aux domaines précités.



6. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

6.1 STRUCTURE DU CAPITAL

A la connaissance de la Société, le capital de la Société était réparti à la date de dépôt du projet d'Offre et à la date des présentes, ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 1.1.2 ci-dessus.

La Société a mis en place des plans d'attribution gratuite d'actions ayant donné lieu à l'acquisition définitive de 28.560 actions gratuites détenues par quatre bénéficiaires dont les périodes de conservation n'auront pas expiré à la date de clôture de l'Offre.

La Société a également mis en place un plan de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise le 28 mai 2010, lequel a donné lieu à deux séries d'attributions décidées par le conseil d'administration de la Société successivement le 22 octobre 2010 et le 3 novembre 2011. Sur l'ensemble des BSPCE attribués, un seul est toujours en vigueur à la date des présentes et pourra être exercé avant la clôture de l'Offre.

Il est par ailleurs précisé que Monsieur Olivier Sichel détient 20.350 BSA qui sont incessibles jusqu'à la date à laquelle ils pourront être exercés (à savoir le 30 mars 2016 pour 11.400 BSA et le 30 mars 2017 pour 8.950 BSA) ou la date à laquelle la Société cesserait d'être contrôlée, directement ou indirectement, par Lagardère.

Il n'existe pas d'autres valeurs mobilières ou droits donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société.

6.2 PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE DONT ELLE A CONNAISSANCE EN VERTU DES ARTICLES L. 233-7 ET L. 233-12 DU CODE DE COMMERCE

Les dernières déclarations de franchissement de seuils effectuées, conformément aux dispositions des articles 223-15-1 du règlement général de l'AMF, L. 233-7 du code de commerce et 9 des statuts de la Société, dont la Société a été informée sont les suivantes :

- Par courrier reçu le 29 juin 2012, Lagardère Active a déclaré avoir franchi à la hausse, le 28 juin 2012, les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 2.154.360 actions de la Société représentant 61,39% du capital et 58,56% des droits de vote.
- Par courrier reçu le 21 septembre 2012, Lagardère Active a déclaré avoir franchi à la hausse, le 18 septembre 2012, le seuil de 95% du capital de la Société et détenir, à cette date, 3.408.113 actions de la Société représentant 96,14% du capital et 93,62% des droits de vote.

6.3 RESTRICTIONS A L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS

6.3.1 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote ou aux transferts d'actions

Les statuts de LeGuide.com ne prévoient aucune restriction à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, sous réserve des dispositions relatives aux franchissements de seuils.

6.3.2 Accords entre actionnaires portés à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du code de commerce

Néant.

6.4 LISTE DES DÉTENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTRÔLE SPÉCIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

Néant, sous réserve des droits de vote double prévus par les statuts de LeGuide.com.

6.5 MÉCANISMES DE CONTRÔLE PRÉVUS DANS UN ÉVENTUEL SYSTÈME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTRÔLE NE SONT PAS EXERCÉS PAR CE DERNIER

Néant.

6.6 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIÉTÉ A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAÎNER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D' ACTIONS ET À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Hormis les accords décrits supra, la Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

6.7 RÈGLES APPLICABLES À LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES ADMINISTRATEURS AINSI QU'À LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIÉTÉ

6.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs

La Société est administrée par un conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit au plus ; toutefois, en cas de fusion, ce nombre de dix-huit personnes pourrait être temporairement dépassé sans pouvoir être supérieur à vingt-quatre.

Les administrateurs sont nommés pour une durée de six années. Leur mandat prend fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat desdits administrateurs.

Ils sont indéfiniment rééligibles, sous réserve des dispositions légales relatives à leur âge.

6.7.2 Règles applicables aux modifications des statuts

Seule l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société peut modifier les statuts de la Société. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires.

L'assemblée générale extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés, possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. À défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, ou votant par correspondance, ou représentés.

6.8 POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER RELATIVEMENT À L'ÉMISSION OU AU RACHAT D' ACTIONS

Le conseil d'administration détermine les orientations stratégiques de la Société et veille à leur mise en œuvre. Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du conseil qui dépassent l'objet social. Le directeur général est nommé par le conseil d'administration et représente la Société à l'égard des tiers.

L'assemblée générale, ou le conseil d'administration sur délégation de l'assemblée générale, décide l'émission d'actions nouvelles. La Société ne peut acquérir ses propres actions à titre onéreux qu'à la condition (i) que l'assemblée générale ait autorisé le conseil d'administration à le faire, (ii) que les réserves disponibles soient au moins égales au prix d'acquisition et (iii) que les actions détenues par la Société ne représentent pas plus de 10 % de son capital émis.

6.9 ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE, SAUF SI CETTE DIVULGATION, HORS LES CAS D'OBLIGATION LEGALE DE DIVULGATION, PORTERAIT GRAVEMENT ATTEINTE A SES INTERETS

La Société étant déjà contrôlée par l'Initiateur avant le lancement de l'Offre, l'Offre n'entraînera pas un changement de contrôle de la Société.

En tout état de cause, à la connaissance de la Société, l'Offre n'entraînera pas de modification d'accords conclus par la Société pouvant porter gravement atteinte à ses intérêts.

6.10 ACCORDS PRÉVOYANT DES INDEMNITÉS POUR LES ADMINISTRATEURS OU LES SALARIÉS, S'ILS DÉMISSIONNENT OU SONT LICENCIÉS SANS CAUSE RÉELLE ET SÉRIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

Il a été décidé par le conseil d'administration du 16 juillet 2012 ayant nommé Monsieur Olivier Sichel président-directeur général de LeGuide.com que ce dernier se verrait allouer, à titre d'indemnité en fin de mandat, et sauf en cas de révocation motivée par une faute lourde ou une faute grave, une indemnité équivalente à sa rémunération fixe des douze derniers mois.

7. AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LEGUIDE.COM

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil d'administration de la Société se sont réunis le 30 juillet 2015, afin, notamment, d'examiner le projet d'Offre suivie du Retrait Obligatoire initiée par Lagardère Active visant les actions de la Société et de rendre un avis motivé sur l'intérêt et sur les conséquences de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. Cinq des six membres du conseil d'administration de la Société étaient présents ou représentés ainsi que, notamment, Madame Agnès Piniot représentant le cabinet Ledouble. Le conseil d'administration a décidé, à l'unanimité de ses membres présents ou représentés, d'émettre un avis favorable à l'Offre suivie du Retrait Obligatoire et de recommander à ses actionnaires d'apporter leurs actions à l'Offre.

Les documents suivants ont été portés à la connaissance des administrateurs :

- le projet de note d'information conjointe devant être déposé auprès de l'AMF et présentant notamment les caractéristiques, termes et conditions du projet d'Offre suivie du Retrait Obligatoire et la présentation des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre (et du Retrait Obligatoire) préparée par Natixis, banque présentatrice ;
- le rapport du cabinet Ledouble désigné par la Société en qualité d'expert indépendant sur le fondement de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF aux fins d'établir une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ;
- le projet de document « Autres informations » de la Société.

Sur cette base, le conseil d'administration de la Société a rendu l'avis motivé suivant :

« Après en avoir délibéré, le conseil d'administration, à l'unanimité des membres présents ou représentés :

- prend acte que le rapport de l'expert indépendant conclut au caractère équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la Société, des termes de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire proposant un prix de 32,50 euros par action de la Société ;
- prend acte du fait que le maintien de la cotation de la Société répondait principalement à un double objectif (à savoir (i) disposer de titres cotés comme outil de motivation et d'incitation de certains dirigeants et salariés, et (ii) mettre en œuvre des opérations de croissance externe comportant la remise de titres de la Société) et qu'en raison de la forte baisse d'activité ayant eu des impacts négatifs significatifs sur les résultats de la Société en 2014 sans pour autant que son cours de bourse ne se soit véritablement ajusté en conséquence, il existe un écart non justifié entre le cours de l'action de la Société et sa situation financière réelle qui ne permet plus à la cotation de remplir ses objectifs ;
- confirme que l'Offre suivie du Retrait Obligatoire permettrait à la Société de réduire ses coûts de fonctionnement en se libérant des obligations législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext Paris, lesdits coûts apparaissant disproportionnés par rapport aux perspectives de financement que la Société peut retirer du marché ;
- confirme que le projet d'Offre suivie du Retrait Obligatoire est conforme tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses actionnaires et de ses salariés ;
- relève que l'Offre suivie du Retrait Obligatoire représente une opportunité de liquidité immédiate et intégrale pour les actionnaires de la Société, dans des conditions équitables, alors que le marché des titres de la Société est affecté d'une très faible liquidité ;
- relève que l'Initiateur proposera un mécanisme de liquidité afin d'assurer aux titulaires des actions gratuites en période de conservation la possibilité de céder leurs actions gratuites une fois celles-ci devenues cessibles, et prend acte du fait que, conformément à l'article L. 433-4 du code monétaire et financier et à l'article 237-14 du règlement général de l'AMF ainsi qu'à la pratique décisionnelle de l'AMF, les actions gratuites dont les titulaires n'auront pas adhéré au mécanisme de liquidité proposé par l'Initiateur seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire ;
- approuve l'Offre suivie du Retrait Obligatoire devant être initiée par la société Lagardère Active ainsi que les termes du projet de note d'information conjointe et décide en conséquence d'émettre un avis favorable à l'Offre suivie du Retrait Obligatoire et recommande aux actionnaires d'apporter leurs actions à l'Offre étant précisé que les actions non apportées à l'Offre seront en toutes hypothèses transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire qui sera mis en œuvre à l'issue de l'Offre, moyennant une indemnisation identique au prix de cette dernière, nette de frais ;
- délègue au Président Directeur Général de la Société, Monsieur Olivier Sichel, tous pouvoirs pour procéder à toutes modifications sur le projet de note d'information conjointe, signer les attestations relatives à cette note d'information conjointe et finaliser le document « Autres informations » concernant la Société et, plus généralement, faire tout ce qui sera utile et nécessaire pour les besoins de la réalisation de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire et notamment rédiger et émettre tout communiqué relatif à l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ;
- invite le Président Directeur Général de la Société à effectuer les démarches nécessaires au bon déroulement de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ; et
- confirme que la Société n'apportera pas ses actions auto-détenues à l'Offre ».

8. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE

8.1 POUR L'INITIATEUR LAGARDERE ACTIVE

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

Lagardère Active,
représentée par Monsieur Denis Olivennes, *Président*

8.2 POUR LA SOCIÉTÉ VISÉE LEGUIDE.COM

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

LeGuide.com,
représentée par Monsieur Olivier Sichel, *Président Directeur Général*

8.3 ETABLISSEMENT PRÉSENTATEUR

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

Natixis