

# OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE HUBWOO S.A.



INITIEE PAR PERFECT COMMERCE SA



UNE SOCIETE DU GROUPE



PRESENTEE PAR



BANQUE PRESENTATRICE



CONSEIL

## NOTE D'INFORMATION

**PRIX DE L'OFFRE : 0,20 EURO PAR ACTION HUBWOO**  
**DUREE DE L'OFFRE : 10 JOURS DE BOURSE**



En application de l'article L. 621-8 du Code Monétaire et Financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat simplifiée du 20 février 2018, apposé le visa n°18-048 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par la société PERFECT COMMERCE SA 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 est disponible sur le site Internet de l'AMF (<http://www.amf-france.org/>) et sur le site Internet de l'Initiateur (<http://www.perfect.com/fr/>) et peut être obtenue sans frais auprès de **Banque Delubac & Cie**, 10 rue Roquépine 75008 Paris.

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

## TABLE DES MATIERES

|           |                                                                                                   |                  |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| <b>1.</b> | <b><i>PRESENTATION DE L'OFFRE .....</i></b>                                                       | <b><i>3</i></b>  |
| 1.1       | Contexte et motifs de l'Offre .....                                                               | 4                |
| 1.2       | Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir .....                                      | 7                |
| 1.3       | Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'offre.       | 9                |
| <b>2.</b> | <b><i>CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE .....</i></b>                                                   | <b><i>9</i></b>  |
| 2.1       | Termes de l'Offre .....                                                                           | 9                |
| 2.2       | Nombre et nature des Actions visées par l'Offre.....                                              | 10               |
| 2.3       | Procédure d'apport a l'Offre.....                                                                 | 10               |
| 2.4       | Procédure semi-centralisée et publication des résultats de l'Offre .....                          | 11               |
| 2.5       | Calendrier indicatif de l'Offre .....                                                             | 12               |
| 2.6       | Financement de l'Offre.....                                                                       | 13               |
| 2.7       | Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....                                                | 13               |
| 2.8       | Régime fiscal de l'Offre .....                                                                    | 15               |
| <b>3.</b> | <b><i>ÉLEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE.....</i></b>                                             | <b><i>19</i></b> |
| 3.1       | Méthodes d'évaluation retenues .....                                                              | 20               |
| 3.2       | Méthode présentée à titre indicatif.....                                                          | 24               |
| 3.3       | Méthodes d'évaluation écartées .....                                                              | 26               |
| 3.4       | Synthèse de l'évaluation et Prix d'offre retenu pour l'opération .....                            | 28               |
| <b>4.</b> | <b><i>MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A<br/>L'INITIATEUR .....</i></b> | <b><i>29</i></b> |
| <b>5.</b> | <b><i>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION .....</i></b>                 | <b><i>30</i></b> |
| 5.1       | Pour la présentation de l'Offre .....                                                             | 30               |
| 5.2       | Pour l'Initiateur .....                                                                           | 31               |

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13, 233-1 2° et 234-2 du Règlement Général de l'AMF, Perfect Commerce S.A., société régie par le droit luxembourgeois, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 197510, dont le siège social est situé 19, rue de Bitbourg L-1273 Luxembourg (l'« **Initiateur** ») propose aux actionnaires de Hubwoo, société anonyme au capital de 13.634.552,70 euros divisé en 136.345.527 actions d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune, dont le siège social est situé 26-28, Quai Galliéni, 92150 Suresnes, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 377 945 233 (« **Hubwoo** » ou la « **Société** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur le Compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0004052561, mnémonique "HBW.NX" (les « **Actions** »).

L'Offre, formulée au prix de 0,20 euro par Action, vise l'intégralité des Actions qui ne sont pas détenues par l'Initiateur, à savoir 28.702.122 Actions, étant précisé qu'à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe, à la date de la présente note d'information, aucune valeur mobilière ni titre susceptible de donner accès au capital de la Société.

Banque Delubac & Cie, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé l'Offre et la présente note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, Banque Delubac & Cie garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire en raison du franchissement en hausse, de manière indirecte, du seuil de 30% du capital et des droits de vote de Hubwoo, résultant de l'acquisition par Proactis US Holdings Inc., une société régie par le droit américain, dont le siège social est situé 2,111 East Highland Avenue, Suite B-375, Phoenix AZ 85016, Etats-Unis (« **Proactis US Holdings** »), une filiale à 100% de Proactis Holdings PLC, de la totalité du capital de Perfect Commerce LLC (« **Perfect Commerce** »), laquelle détenait, par l'intermédiaire de Perfect Commerce SA, 78,95% du capital et des droits de vote d'Hubwoo. Le groupe Proactis ayant fait l'objet d'une restructuration, Proactis Holdings PLC détient désormais 100% du capital et des droits de vote de la société Proactis Overseas Limited qui détient 100% du capital et des droits de vote de l'Initiateur qui détient lui-même 78,95% du capital et des droits de vote d'Hubwoo.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de bourse.

## **1.1 Contexte et motifs de l'Offre**

### **1.1.1 Contexte de l'Offre**

Proactis US Holdings a conclu le 7 juillet 2017 un protocole d'accord en vue de l'acquisition de la totalité du capital de Perfect Commerce qui détenait, par l'intermédiaire de Perfect Commerce SA, 78,95% du capital et des droits de vote de Hubwoo pour les avoir acquis lors de l'offre publique d'achat initiée en juin 2015 au prix de 0,19 euro par action.

Proactis US Holdings est une filiale à 100% de la société Proactis Holdings PLC, une société de droit anglais spécialisée dans les solutions de contrôle du spend.

Proactis Holdings PLC est cotée sur le marché AIM (London Stock Exchange).

La signature de ce protocole d'acquisition s'inscrit dans le contexte suivant : le marché des logiciels d'approvisionnement est dans une phase de consolidation mondiale, les acteurs du marché cherchant à fournir des solutions internationales coordonnées à leurs clients internationaux tout en offrant une infrastructure de livraison et une plateforme de développement optimisées. Les groupes Proactis et Perfect Commerce ont tous deux suivi ce processus de consolidation à l'échelle mondiale en procédant à de multiples acquisitions au cours des dernières années, offrant ainsi une plus grande échelle et des capacités internationales. La transaction signée le 7 juillet 2017 s'inscrit dans ce processus.

Perfect Commerce développe et commercialise des solutions de gestion des dépenses basées sur le cloud pour les grandes organisations des secteurs public et privé principalement aux États-Unis et en Europe continentale. Proactis fournit des solutions similaires pour les petites entreprises, essentiellement implantées au Royaume-Uni.

Il existe une large gamme de solutions de gestion des dépenses et celles proposées par Perfect Commerce et Proactis sont complémentaires.

Ainsi, le rapprochement des deux groupes met sur le marché un nouveau groupe capable de fournir des solutions de gestion des dépenses de bout en bout aux clients de toute taille, complexité et implantation géographique aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la grande majorité des marchés européens.

La signature du protocole d'acquisition du 7 juillet 2017 a donné lieu à la publication d'un communiqué dans lequel il a été annoncé (i) que cette acquisition entraînerait pour le groupe Proactis le franchissement indirect à la hausse du seuil de 30% du capital et des droits de vote d'Hubwoo, seuil de déclenchement de l'obligation de déposer une offre publique d'achat et (ii) qu'une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique d'achat serait sollicitée auprès de l'AMF.

Dans le cadre de ce protocole, la cession restait soumise à la réalisation de conditions suspensives dont notamment l'accord des actionnaires de Proactis Holdings PLC.

Suite à l'obtention de cet accord et à l'accomplissement des conditions suspensives relatives à la cession, celle-ci a été définitivement réalisée le 4 août 2017 sur la base d'une valeur d'entreprise globale de 127,5 millions de dollars, Proactis n'ayant pas fait de calculs de valorisation pour chacune des entités Perfect Commerce et Hubwoo.

De ce fait, la société Proactis US Holdings a déclaré à l'AMF et à la Société avoir franchi (via la société Perfect Commerce SA) notamment le seuil de 30% du capital et des droits de vote, générant ainsi l'obligation de déposer une offre publique visant les actions de Hubwoo<sup>1</sup>.

A la demande des commissaires aux comptes de Proactis Holdings PLC, les titres de l'Initiateur ont fait l'objet des reclassements suivants au sein du groupe Proactis le 7 septembre 2017, sur la base d'une valorisation inférieure au prix de l'Offre :

- la société Perfect Commerce LLC a cédé à la société Proactis US Holdings l'intégralité des titres de l'Initiateur en contrepartie de la prise en charge par Proactis US Holdings d'une dette incombant à Perfect Commerce LLC, puis
- la société Proactis US Holdings a cédé à une société anglaise WM Bidco 6 Ltd l'intégralité des titres de l'Initiateur en contrepartie de la prise en charge par WM Bidco 6 Ltd d'une dette incombant à Proactis US Holdings, puis enfin
- la société WM Bidco 6 Ltd a cédé à une société anglaise Proactis Overseas Limited l'intégralité des titres de l'Initiateur en contrepartie de la prise en charge par Proactis Overseas Limited d'une dette incombant à WM Bidco 6 Ltd<sup>2</sup>.

A l'issue d'une réflexion, le groupe Proactis a finalement décidé de renoncer à demander à l'AMF l'octroi d'une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique d'achat afin d'offrir une opportunité de liquidité aux actionnaires minoritaires. Le marché a ainsi été informé du dépôt prochain d'une offre publique d'achat sur les Actions le 19 octobre 2017. S'en est suivie une phase d'évaluation de la Société et de préparation de la documentation juridique relative à l'Offre ayant abouti au dépôt le 17 janvier 2018 du projet de note d'information par l'Initiateur et du projet de note en réponse par la Société.

Le prix de l'offre, fixé à 0,20 euro, correspond à l'approche multicritère mise en place par Banque Delubac & Cie, banque présentatrice.

Suite au changement de contrôle de Hubwoo, deux administrateurs en fonction ont démissionné lors du Conseil d'Administration de la Société du 3 août 2017 :

- Monsieur Jerrold MILLER
- Monsieur Mark DREYFUS

Concomitamment à ces démissions, Monsieur Timothy SYKES, Directeur administratif et financier de Proactis Holdings PLC, a été co-opté en qualité de membre du Conseil d'Administration.

Cette cooptation a été ratifiée lors de l'assemblée générale mixte de la Société en date du 21 décembre 2017. Lors de cette assemblée générale, Madame Rachel ROLLINSON et Monsieur

---

<sup>1</sup> Au jour de la réalisation de l'acquisition du groupe Perfect Commerce par le groupe Proactis, Hubwoo était détenue à hauteur de 78,95% par l'Initiateur, lui-même détenu à 100% par la société Perfect Commerce LLC, elle-même détenue à 100% par la société Proactis US Holdings, elle-même détenue à 100% par la société Proactis Holdings PLC.

<sup>2</sup> Au terme de ces trois opérations, Hubwoo est détenue à hauteur de 78,95% par l'Initiateur, lui-même détenu à 100% par la société Proactis Overseas Limited, elle-même détenue à 100% par la société Proactis Holdings PLC.

Sean McDONOUGH ont également été nommés administrateurs de la Société.

**(i) Répartition du capital et des droits de votes de Hubwoo**

A la date de la présente Offre, le capital de Hubwoo, à la connaissance de l'Initiateur, s'élève à 13.634.552,70 euros et est divisé en 136.345.527 actions.

Le tableau ci-après présente la répartition du capital et des droits de vote d'Hubwoo au 31 décembre 2017 :

| Actionnaires     | Nombre d'actions | Nombre de droits de vote théorique | % du capital | % des droits de vote |
|------------------|------------------|------------------------------------|--------------|----------------------|
| Perfect Commerce | 107.643.405      | 107.643.405                        | 78,95        | 78,95                |
| Flottant         | 27.798.288       | 27.798.288                         | 20,39        | 20,39                |
| Auto-détention   | 903.834          | 903.834                            | 0,66         | 0,66                 |
| Total            | 136.345.527      | 136.345.527                        | 100,00       | 100,00               |

Ni l'Initiateur ni le groupe Proactis n'ont acquis d'Actions, directement ou indirectement, au cours des douze derniers mois.

**(ii) Titres donnant accès au capital de la Société**

A la date d'établissement de la présente note, la société Hubwoo n'a émis aucune valeur mobilière ni titre susceptible de donner accès au capital. Il n'existe aucun capital potentiel.

**(iii) Déclaration de franchissement de seuil et d'intention**

Suite à l'acquisition par Proactis US Holdings de la totalité du capital de Perfect Commerce, laquelle détient 78,95% du capital et des droits de vote de Hubwoo, dont les titres sont admis aux négociations sur Euronext, Proactis US Holdings a déclaré le 11 août 2017 avoir franchi de manière indirecte les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50% and 2/3 du capital et des droits de vote de Hubwoo.

Dans ce cadre, la déclaration d'intention suivante a été effectuée par Proactis US Holdings :

« La société Proactis US Holdings, Inc. déclare :

- l'acquisition indirecte d'actions HUBWOO par Proactis US Holdings, Inc. résulte de l'acquisition de l'intégralité du capital et des droits de vote de la société Perfect Commerce LLC ;
- l'acquisition a été financée au moyen d'une augmentation de capital d'un montant de 70 millions de livres sterling (environ 77 millions d'euros) et d'un prêt [...] d'un montant de 30 millions de livres sterling (environ 33 millions d'euros) ;
- agir seule ;

- une demande de dérogation à l'obligation de dépôt d'un projet d'offre publique sur le fondement de l'article 234-9, 8° de son règlement général sera déposée à l'AMF ;
- sous réserve de l'obtention de la dérogation à l'obligation de déposer une offre publique d'achat, Proactis US Holdings, Inc. n'a pas l'intention d'acquérir des actions HUBWOO ;
- ne pas envisager de retirer HUBWOO de la cotation sur Euronext Paris [...] ;
- ne pas envisager la réalisation d'opérations de fusions ou de réorganisations juridiques (telles que notamment la liquidation ou la cession d'actifs significatifs de HUBWOO ou de ses filiales), à l'exception du transfert de l'intégralité du capital et des droits de vote de la société Perfect Commerce SA (directement titulaire des 107.643.405 actions HUBWOO) de sa société mère, Perfect Commerce LLC, au profit de la société Proactis Overseas Limited (ce transfert ne constituant qu'un reclassement de titres au sein du groupe Proactis) ;
- ne pas envisager de modifier les statuts de HUBWOO ;
- ne pas envisager de modifier la stratégie de HUBWOO (il n'est pas envisagé de fermeture de bureaux ni de réductions d'effectifs) ;
- dans le prolongement (i) de la démission de M. Jerrold Miller et de M. Mark Dreyfus et (ii) de la cooptation de M. Tim Sykes, avoir l'intention d'élargir la composition du conseil d'administration de HUBWOO en désignant deux nouveaux administrateurs lors de la prochaine assemblée générale (dont la date reste à définir) : M. Sean McDonough et Mlle Rachel Rollinson ; ne pas avoir conclu d'accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de la société HUBWOO ; ne détenir aucun des instruments financiers ou accords mentionnés aux 4° et 4° bis du I de l'article L. 233-9 du code de commerce. »

### **1.1.2 Motifs de l'Offre**

L'Offre revêt un caractère obligatoire conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF compte tenu du franchissement à la hausse du seuil de 30% du capital et des droits de vote de Hubwoo, de manière indirecte, par Proactis US Holdings.

Elle sera réalisée selon la procédure simplifiée et est ainsi déposée en application des articles 233-1 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF.

## **1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

### **1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale - Synergies**

L'Initiateur entend poursuivre son activité dans la continuité de la stratégie actuellement suivie. L'Offre n'aura aucun impact sur la politique industrielle et commerciale d'Hubwoo.

L'acquisition du groupe Perfect Commerce par Proactis permet la réalisation de synergies au niveau d'Hubwoo pour un montant annualisé attendu à environ 760 K€ à partir de 2018 (environ 517,5 K€ en matière de charges générales et 241,5 K€ sur les aspects techniques). Les synergies mises en œuvre sur l'année 2017 se sont élevées à 390 K€ (sur une base annualisée).

Plus largement, la stratégie commerciale du groupe consiste à mettre en place quatre équipes de marché dans les quatre principaux territoires des États-Unis, du Royaume-Uni, de France et d'Allemagne, capables de commercialiser, vendre, mettre en œuvre et accompagner les clients sur leurs territoires en leur offrant des solutions de premier plan, livrées efficacement grâce à un réseau mondial de centres de données coordonnés et soutenues par une direction dotée de fonctions financières, juridiques et administratives.

Du point de vue des technologies, Hubwoo et sa maison mère Perfect Commerce exploitent deux réseaux acheteurs-fournisseurs (dont la marque chez Hubwoo est 'The Business Network' et chez Perfect Commerce 'Open Supplier Network'). Ces solutions représentent une large partie du Chiffre d'Affaires des deux sociétés, et elles sont proches l'une de l'autre d'un point de vue des fonctionnalités qu'elles offrent aux clients. Toutefois, à ce stade, Proactis n'a pas intégré dans son offre l'une quelconque de ces technologies.

### **1.2.2 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi**

Il n'est pas anticipé que la présente Offre ait des conséquences en matière d'emploi.

### **1.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de Hubwoo**

Le Conseil d'administration de Hubwoo est actuellement composé de quatre membres :

- Monsieur Timothy SYKES,
- Monsieur George Hampton WALL,
- Monsieur Sean MCDONOUGH, et
- Madame Rachel ROLLINSON.

Monsieur George Hampton WALL est président directeur général d'Hubwoo.

Compte tenu de la démission de Madame Nicole Tinkham LOWE, l'Initiateur réfléchit à son remplacement par un administrateur indépendant.

### **1.2.4 Intentions concernant le maintien de la cotation de Hubwoo sur Euronext Paris**

#### **(i) Retrait obligatoire**

L'Initiateur n'a pas l'intention de procéder à un retrait obligatoire ni à une offre publique de retrait.

#### **(ii) Radiation d'Euronext Paris**

L'Initiateur se réserve la possibilité de demander à Euronext Paris la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext à Paris. Il est rappelé qu'Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des Actions est fortement réduite à l'issue de l'Offre, de telle sorte que cette radiation soit dans l'intérêt du marché et sous réserve des règles de marché d'Euronext Paris et du droit d'opposition de l'AMF.

### **1.2.5 Fusion - réorganisation juridique**

L'Initiateur entend préserver l'autonomie de Hubwoo et n'envisage donc pas de procéder à une fusion-absorption de la Société.

### **1.2.6 Politique de distribution de dividendes**

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à des distributions de dividendes à court terme.

### **1.2.7 Avantages de l'Offre pour les deux sociétés et leurs actionnaires**

#### **(i) Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires**

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur propose aux actionnaires de Hubwoo qui apportent leurs actions à l'Offre la liquidité immédiate de leur participation à un prix de 0,20 euro par action. Cette opération permettra aux actionnaires minoritaires de bénéficier d'une possibilité de sortie du capital à un prix offrant une prime de 25 % par rapport au prix de clôture du 18 octobre 2017, date de suspension de la cotation des actions Hubwoo.

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre sont indiqués en Section 3 de la présente note d'information.

#### **(ii) Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur et ses actionnaires**

L'Offre revêt un caractère obligatoire conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF compte tenu du franchissement à la hausse du seuil de 30% du capital et des droits de vote de Hubwoo de manière indirecte par Proactis US Holdings. L'Initiateur et ses actionnaires sont donc tenus de faire l'opération.

### **1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'offre**

L'Initiateur n'est pas partie et n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

## **2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Termes de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, Banque Delubac & Cie, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 17 janvier 2018 un projet de note d'information auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

Conformément à l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, Banque Delubac & Cie agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

Le 20 février 2018, l'AMF a publié sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une décision de conformité de l'Offre après s'être assurée de la conformité de celle-ci aux dispositions

législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la présente note d'information par l'AMF.

Conformément à l'article 231-18 du Règlement Général de l'AMF, la note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document "Autres informations" relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de Banque Delubac & Cie. Ils seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

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

## **2.2 Nombre et nature des Actions visées par l'Offre**

A la date de la présente note d'information, l'Initiateur détient 107.643.405 actions de Hubwoo soit 78,95% du capital et des droits de vote de la Société.

Sous réserve des termes et conditions de l'Offre exposés ci-après, l'Offre porte sur la totalité des Actions existantes et non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du dépôt de l'Offre, ce qui représente 28.702.122 actions, moyennant le versement de 0,20 euro par Action.

A la connaissance de l'Initiateur, la Société n'a pas émis d'instruments financiers donnant accès au capital social et/ou aux droits de vote de la Société autres que des actions.

Il est également précisé que le Conseil d'administration d'Hubwoo a décidé de ne pas apporter les actions auto-détenues (903.834 actions au 31 décembre 2017).

## **2.3 Procédure d'apport à l'Offre**

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

L'acquisition des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre se fera par achats sur le marché par l'intermédiaire de Natixis, en tant que membre de marché acheteur, agissant en qualité d'intermédiaire pour le compte de l'Initiateur.

Les actionnaires de la Société dont les Actions sont inscrites sous la forme nominative devront préalablement les convertir au porteur pour pouvoir les apporter à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les actionnaires de la Société devront demander, dans les plus brefs délais, au teneur de compte titres nominatif de la Société (CACEIS Corporate Trust), l'inscription de leurs Actions sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente et/ou d'apport à l'Offre qui sera irrévocable quelle que soit la procédure de règlement-livraison retenue, en utilisant le

modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, en précisant s'ils optent pour la cession de leurs Actions :

- soit sur le marché, auquel cas ils devront remettre leur ordre de vente au plus tard le jour de la clôture de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, au plus tard deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs ;
- soit dans le cadre de la procédure semi-centralisée par Euronext Paris, auquel cas ils devront remettre leur ordre d'apport au plus tard le jour de la clôture de l'Offre et le règlement-livraison des Actions (y compris le paiement du prix) interviendra après l'achèvement des opérations de semi-centralisation après le dernier jour d'ouverture de l'Offre. Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de négociation (frais de courtage et TVA afférente) supportés par les actionnaires cédants dont les Actions auront été apportées à l'Offre à hauteur de 10 euros (toutes taxes incluses) par opération, Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessus et ce à compter de la date de règlement-livraison ; étant toutefois précisé que, dans l'hypothèse où l'Offre serait déclarée nulle pour quelque raison que ce soit, les actionnaires de la Société ne pourront pas réclamer de remboursement.

A l'exception du remboursement par l'Initiateur aux actionnaires de certains frais de courtage tels que décrits ci-dessus, aucune commission ne sera payée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers à travers lesquels les actionnaires apporteront leurs Actions à l'Offre.

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

L'Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

## **2.4 Procédure semi-centralisée et publication des résultats de l'Offre**

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Dans le cadre de la procédure semi-centralisée, Euronext Paris centralisera l'ensemble des ordres présentés à l'Offre. Chaque intermédiaire financier devra, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquels ils ont reçu un ordre d'apport dans le cadre de la procédure semi-centralisée.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera les résultats de l'Offre semi-centralisée et les communiquera à l'AMF.

Le règlement-livraison interviendra après les opérations de semi-centralisation. Natixis communiquera de son côté à l'AMF les résultats de l'Offre non-centralisée.

L'AMF fera ensuite connaître le résultat de l'Offre.

## **2.5 Calendrier indicatif de l'Offre**

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>19 octobre 2017</b>  | Communiqué de presse annonçant le dépôt prochain d'une offre publique d'achat                                                                                                                                                                                                   |
| <b>21 novembre 2017</b> | Nomination de l'expert indépendant par le conseil d'administration de Hubwoo                                                                                                                                                                                                    |
| <b>17 janvier 2018</b>  | Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF<br>Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur du projet de note d'information<br>Diffusion d'un communiqué contenant les principales dispositions du projet de note d'information |
| <b>17 janvier 2018</b>  | Dépôt par la Société de la note en réponse<br>Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse<br>Diffusion d'un communiqué contenant les principales dispositions du projet de note en réponse      |
| <b>20 février 2018</b>  | Déclaration de conformité                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>21 février 2018</b>  | Mise à disposition du public et mise en ligne des documents « Autres Informations » relatifs aux informations juridiques financières et comptables de l'Initiateur et de la Société<br>Diffusion d'un communiqué contenant les principales dispositions de ces documents        |
| <b>22 février 2018</b>  | Ouverture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>7 mars 2018</b>      | Clôture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                              |

**12 mars 2018**

Publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre

**15 mars 2018**

Règlement livraison de l'Offre semi-centralisée

## **2.6 Financement de l'Offre**

### **2.6.1 Frais liés à l'Offre**

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur et ses affiliés dans le cadre de l'Offre, incluant en particulier les commissions et honoraires des conseils externes financiers et juridiques ainsi que de tous autres experts et consultants et les frais de communication est estimé à environ 300.000 euros (hors taxes).

### **2.6.2 Mode de financement de l'Offre**

Dans l'hypothèse où 100% des Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues), le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à environ 5.559.657,60 euros.

L'Offre sera financée au moyen d'une ligne de crédit dont bénéficie le groupe Proactis, cette ligne étant rémunérée à un taux dépendant de l'endettement du groupe mais n'excédant pas LIBOR + 2,5%.

## **2.7 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite aux actionnaires de Hubwoo situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion de la présente note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre n'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire, ailleurs qu'en France et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens. Ni la présente note d'information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution de la présente note d'information et de tout document relatif à l'Offre, de même que la participation à l'Offre, peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certains pays (y compris, le cas échéant, nécessiter que l'Initiateur publie un prospectus ou accomplisse d'autres formalités en application du droit financier local). L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra en aucune manière faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de telles restrictions.

En conséquence, les personnes en possession de la présente note d'information 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. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne de ces restrictions.

Si vous êtes résident des États-Unis, vous êtes également invité à lire les paragraphes suivants :

L'Offre est faite aux États-Unis conformément à la Section 14(e) du US Securities Exchange Act de 1934 tel que modifié et à la Règlementation 14E y relatif.

L'Offre concerne les titres d'une société de droit français et est soumise aux obligations d'information prévues par le droit français, lesquelles sont différentes des obligations d'information en vigueur aux États-Unis. Par ailleurs, les investisseurs résidant aux États-Unis doivent être conscients que ce document a été préparé conformément aux standards français (tant pour ce qui est du format que pour ce qui est du style), lesquels sont différents des standards utilisés aux États-Unis.

Ni la Securities and Exchange Commission ni aucune des autorités de régulation financière des États-Unis ne s'est prononcée favorablement ou défavorablement au sujet de l'Offre, ni ne s'est prononcée sur l'adéquation ou le caractère complet de ce document ou de tout autre document relatif à l'Offre. Toute déclaration en sens contraire constitue un délit. En outre, la procédure de règlement-livraison dans le cadre de l'Offre sera effectuée selon les règles applicables en France, lesquelles diffèrent des règles applicables à la procédure de règlement-livraison aux États-Unis, en particulier en ce qui concerne la date de paiement du prix par Action.

Il pourrait être difficile pour un résident US de faire respecter des droits résultant de lois américaines dans la mesure où (i) Hubwoo est une société régie par le droit français et (ii) certains mandataires sociaux et dirigeants d'Hubwoo sont résidents de pays autres que les États-Unis. En outre, la plupart des actifs d'Hubwoo sont situés hors des États-Unis. Les actionnaires d'Hubwoo résidant aux États-Unis pourraient ne pas être en mesure de poursuivre une société étrangère ou ses mandataires sociaux devant un tribunal situé hors des États-Unis en raison de la violation d'une disposition de droit américain. En outre, il peut être difficile pour des actionnaires d'Hubwoo résidant aux États-Unis de procéder à des mesures d'exécution aux États-Unis à l'encontre d'Hubwoo ou de ses mandataires sociaux ou dirigeants ou d'obtenir l'exécution forcée à leur encontre d'un jugement rendu par un tribunal des États-Unis sur le fondement de la législation boursière de l'État fédéral ou de l'un des États des États-Unis.

L'Initiateur et ses affiliés, ainsi que tout conseiller, courtier ou institution financière agissant en tant qu'agent ou pour le compte ou au profit de l'Initiateur peuvent, sous réserve du droit français et du droit américain, réaliser des achats d'Actions auprès d'actionnaires de la Société désirant céder leurs Actions de gré à gré, en dehors de la procédure de l'Offre. L'Initiateur devra divulguer rapidement les conditions de ces achats d'Actions conformément à la réglementation applicable.

## **2.8 Régime fiscal de l'Offre**

L'attention des porteurs d'Actions est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Cette description ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un porteur d'Actions, il est recommandé aux porteurs d'Actions de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet État.

### **2.8.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel**

#### **(i) Régime de droit commun**

##### **(a) Impôt sur le revenu des personnes physiques**

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants et 200 A du Code Général des Impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cessions des valeurs mobilières (en ce compris les Actions) réalisées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 par les personnes physiques sont, sauf exception, soumis à un prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8%, auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux de 17,2% (cf. « *(b) Prélèvements sociaux* »).

Le prélèvement forfaitaire unique est assis sur le montant des plus-values subsistant après l'imputation des pertes et sans application des abattements proportionnels pour durée de détention.

Toutefois, sur option, ces gains nets pourront être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option pour l'imposition au barème progressif est expresse, irrévocable et porte sur l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire unique. Elle est exercée chaque année lors du dépôt lors de la déclaration des revenus.

Pour les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 exclusivement, les gains nets pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu font l'objet d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;

- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les titulaires d'Actions sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer la modalité d'imposition la plus intéressante au regard de leur situation fiscale personnelle.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

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 titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures.

#### **(b) Prélèvements sociaux**

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont, en outre, soumis aux contributions sociales, sans application de l'éventuel abattement pour durée de détention énoncé ci-dessus (et ce, même en cas d'option pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu), au taux global de **17,2%** réparties comme suit :

- 9,9% au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ;
- 4,8% au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle, et
- 2% au titre du prélèvement de solidarité.

Ces contributions sociales ne sont pas déductibles du revenu imposable. Toutefois, pour les contribuables ayant opté pour l'imposition de leurs gains de cession au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est déductible à hauteur de 6,8 points du revenu global imposable de l'année de son paiement.

#### **(c) Autres contributions**

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal dont il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'éventuel abattement pour durée de détention.

## **(ii) Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)**

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq (5) ans et avant huit (8) ans) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) 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, ledit gain net n'étant de surcroît pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe (iii) du (a) ci-avant mais restant néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (ii) du (a) ci-avant (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier (entre 0% et 17,2%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté).

Des dispositions particulières, non-décrites dans la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

### **(i) Régime de droit commun**

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession d'Actions sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (fixé, pour les exercices ouverts en 2018, à 28% pour la fraction de bénéfices n'excédant par 500.000 euros et à 33,1/3% au-delà) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés

remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est enfin précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

#### **(ii) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession des titres de participation)**

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux (2) ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values ainsi réalisées.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces 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.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les Actions qu'ils détiennent constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

### **2.8.3 Non résidents fiscaux français**

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les Actions), sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits dans les bénéfices sociaux de la Société détenus, directement ou indirectement, par le cédant, avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'aient, à aucun moment au cours des cinq années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sur les Actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des dispositions

des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions pour bénéficier de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les porteurs d'Actions non-résidents fiscaux de France sont toutefois invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

#### **2.8.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent**

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

#### **2.8.5 Droits d'enregistrement**

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société négociées sur un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 du code monétaire et financier, à moins que la cession ne soit (i) volontairement présentée à la formalité auprès de l'administration fiscale ou (ii) constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des Actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte sont à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte sont solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

Les opérations sur les Actions réalisées en 2018 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

### **3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE**

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Banque Delubac & Cie, banque présentatrice de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation, et sur la base (i) d'informations publiques disponibles sur Hubwoo, son secteur d'activité et ses concurrents, (ii) du plan d'affaires fourni par la Société ainsi que (iii) des échanges avec la Société.

Il n'entrait pas dans la mission de Banque Delubac & Cie de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de Hubwoo.

### 3.1 Méthodes d'évaluation retenues

Suite à l'acquisition par PROACTIS de PERFECT COMMERCE, actionnaire majoritaire détenant 78,95% du capital d'HUBWOO, PROACTIS a franchi indirectement à la hausse le seuil de détention de 30% du capital et des droits de vote d'HUBWOO.

Dans ce contexte, la société PROACTIS s'est engagée à déposer un projet d'offre publique d'achat portant sur la totalité des actions non détenues, directement ou indirectement.

*Il est précisé que le nombre d'actions retenu pour le calcul de la valorisation par action est le nombre d'actions en circulation retraité des actions autodétenues au 30 juin 2017 soit :135 327 290.*

*Trois approches d'évaluation ont été retenues : approche par le cours de bourse, méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie et la précédente OPA.*

#### 3.1.1 Approche par le cours de bourse

La cotation de l'action HUBWOO permet de disposer de certaines références en termes de valorisation du Groupe (informations au 18 octobre 2017), soit préalablement à l'annonce du projet d'OPA de la Société par PROACTIS. Il est rappelé que la cotation des actions HUBWOO a été suspendue le 18 octobre 2017.

| Données calculées sur la base de la dernière cotation du 18/10/2017 | Valeur | Volume quotidien moyen | Rotation journalière du flottant (en%) |
|---------------------------------------------------------------------|--------|------------------------|----------------------------------------|
| Dernière cotation                                                   | 0,16 € | 49 400                 | 0,18%                                  |
| CMP* - 1 mois                                                       | 0,16 € | 19 717                 | 0,07%                                  |
| CMP* - 3 mois                                                       | 0,16 € | 52 099                 | 0,19%                                  |
| CMP* - 6 mois                                                       | 0,15 € | 70 141                 | 0,26%                                  |
| CMP* - 12 mois                                                      | 0,14 € | 53 877                 | 0,20%                                  |
| Plus bas - 12 mois                                                  | 0,11 € |                        |                                        |
| Plus haut - 12 mois                                                 | 0,17 € |                        |                                        |

\* CMP: Cours moyen pondéré en fonction des volumes de titres échangés

Source : Euronext

Le cours coté avant l'annonce de la transaction est de 0,16 euro, et les moyennes pondérées du volume sur 1, 3, 6 et 12 mois, sont comprises entre 0,14 et 0,16 euro.

Malgré des taux de rotations journaliers moyens relativement faibles il convient de noter que sur les 12 derniers mois de cotation, plus de 13 millions de titres ont été échangés soit près de 50% du flottant de la Société, ce qui renforce la pertinence de cette méthode.

#### 3.1.2 Actualisation des flux de trésorerie

Cette approche consiste à estimer la valorisation intrinsèque de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. Ainsi, en se basant sur les hypothèses détaillées ci-après, l'exercice a été réalisé avec toutefois les incertitudes qu'il comprend

(incertitudes de la méthode sur les prévisions financières mais également grande sensibilité des modèles au taux d'actualisation retenu).

Les travaux réalisés Banque Delubac & Cie ont été effectués sur la base du plan d'affaires pour la période 2017-2021 fourni par la Société et des discussions que Banque Delubac & Cie a pu avoir avec l'équipe de direction de la Société. Les estimations ont ensuite été prolongées jusqu'en 2026. Les principales hypothèses ont été discutées avec la Société.

Les agrégats financiers historiques retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés audités publiés par Hubwoo pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2015 et 2016.

L'évolution du Chiffre d'Affaires a été projetée de la manière suivante :

- Compte tenu de la fragilité de la base de clients existants, le management a effectué une analyse par compte client, et considéré les perspectives de chaque contrat client (résiliation connue, perspectives incertaines compte tenu de la technologie etc.), étant précisé que Perfect Commerce n'a jamais repris un quelconque client d'Hubwoo ;
- Les hypothèses de prise de commande concernant des nouveaux clients et des clients existants évoluent à la hausse à compter de l'exercice 2019, et ce niveau est maintenu pour les exercices suivants. Le management table sur une amélioration progressive des conditions de développement commercial, notamment grâce à une extension de l'offre produits aux entreprises de taille moyenne.

L'analyse est fondée sur un plan de développement prévisionnel pour la période 2017 - 2021 établi par la Société. Banque Delubac & Cie a ensuite prolongé ses estimations jusqu'en 2026. Les flux financiers issus de ce plan reposent sur les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de +1,7% sur la période 2017-2026 et de +4,2% entre 2020-2026, permettant de passer d'un chiffre d'affaires de 18,2 M€ en 2017 à 21,1 M€ compte tenu :
  - d'une baisse du chiffre d'affaires SaaS jusqu'en 2019 notamment en lien avec la perte probable de clients SAP qui correspond à des fins de contrats constatées ou anticipées. Le management a par ailleurs porté à la connaissance de Banque Delubac & Cie d'autres résiliations de comptes clients non liées à la technologie précitée. L'érosion de la base clients existants se poursuit d'ailleurs, notamment (mais pas seulement) avec la résiliation, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, du contrat avec l'un des plus gros clients historiques d'Hubwoo. Au-delà de 2019, Banque Delubac & Cie prévoit un TCAM de l'activité de +4,4%, dont +5,3% sur la partie « Buyer » et +2,5% sur la partie « Seller », basée sur une réduction de la dépendance à SAP, Banque Delubac & Cie obtient ainsi une croissance de 4,5%, 7,7%, 5,8, 4,4%, 4,4%, 2,2% et 2,2% respectivement pour 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025 et 2026 ;
  - d'un retour à la croissance de l'activité Services à partir de 2018, résultant d'une augmentation de la prise de commandes.
- Malgré les économies de coûts anticipées (royalties reversées à SAP, charges de personnel), la marge d'EBITDA est attendue en baisse jusqu'en 2019, à 10,4% en

raison du recul de l'activité. Le retour à la croissance en 2020, associé à une maîtrise des dépenses, offrira un levier permettant d'afficher à terme une marge d'EBITDA normative de 21 % à partir de 2023. Cette hypothèse est prolongée jusqu'en 2026.

- La marge d'EBIT devrait naturellement suivre la même tendance jusqu'en 2019 où elle atteindra un point bas à 2,7%. Sous l'effet d'un retour à la croissance, d'une stabilisation des coûts et d'une enveloppe d'investissements stable, la marge d'EBIT est attendue à un niveau normatif de 15% à partir de 2023 et au-delà.
- Les provisions pour créances douteuses ont été projetées à un niveau bas par rapport à l'historique, par effet de procédures de contrôle plus approfondies qui sont mises en place.
- Le niveau des investissements retenu recouvre pour l'essentiel la capitalisation de la R&D et il est projeté à la baisse par rapport aux dernières années, car la R&D est recentrée en priorité sur quelques produits spécifiques.
- Compte tenu du montant des déficits reportables (123 M€ au 31/12/2016), HUBWOO va bénéficier d'un taux d'imposition très faible sur la période projetée. Sur la base des éléments fournis par la Société, l'hypothèse d'une charge d'impôt de 150 K€ par an a été retenue, tenant compte de la CVAE, de la 'franchise tax' aux US et d'une withholding tax.
- Les frais financiers sont nuls eu égard à l'absence d'endettement financier au niveau du Groupe.

Une variation du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) attendue stable sur la période du plan d'affaires (2017-2026) et correspondant à un BFR égal à -12% et comparable à la moyenne observée depuis 2013. Par ailleurs, une analyse des principaux postes de bilan au 30 juin 2017 conforte l'hypothèse retenue en termes d'évolution de variation de BFR.

- Le niveau d'investissement est attendu globalement stable à 1,1 M€ par an d'ici 2020 et se compose en partie des dépenses de R&D capitalisées (1,0 M€), le solde correspond à l'acquisition d'immobilisations corporelles.

| Tableau de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres |               |             |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|
| Somme des FCF actualisés                                                      | 10,4          | 51%         |
| Valeur terminale actualisée                                                   | 10,1          | 49%         |
| <b>Valeur d'entreprise (M€)</b>                                               | <b>20,5</b>   | <b>100%</b> |
| Trésorerie nette au 30/06/2017                                                | -3,7          |             |
| Provisions au 30/06/17                                                        | -0,4          |             |
| <b>Valeur des capitaux propres M€)</b>                                        | <b>23,8</b>   |             |
| <b>Valeur par action (€)</b>                                                  | <b>0,18 €</b> |             |

La valeur terminale (VT) a été déterminée de la façon suivante :

Free cash flow actualisé de la dernière année de la période d'observation X  $((1 + \text{taux de croissance à l'infini}) / (\text{coût moyen pondéré du capital} - \text{taux de croissance à l'infini}))$ , soit :

$$1,0 \text{ M€} \times ((1 + 2\%) / (12,53\% - 2\%)) = 10,1 \text{ M€}$$

Au 30 juin 2017, HUBWOO affiche une trésorerie nette de 3,7 M€.

### Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation calculé d'après la méthode du coût moyen pondéré du capital donne un taux d'actualisation de 12,53%. La société HUBWOO étant en situation de trésorerie nette positive au 30 juin 2017, ce taux est égal au coût des fonds propres.

Taux d'actualisation théorique applicable :

| Calcul du CMPC                       |               |
|--------------------------------------|---------------|
| Taux sans risque (OAT 10 ans)        | 0,53%         |
| Prime de risque                      | 5,00%         |
| Bêta sans dette                      | 2,40          |
| Bêta endetté                         | 2,40          |
| <b>Coût des capitaux propres</b>     | <b>12,53%</b> |
| <b>Coût moyen pondéré du capital</b> | <b>12,53%</b> |
| Taux de croissance à l'infini        | 2,00%         |

Le coût du capital de Hubwoo ressort à 12,53% et repose sur les hypothèses suivantes :

- Taux sans risque de 0,53% (source : Banque de France OAT TEC 10 au 12 décembre 2017) ;
- Prime de risque de marché de 4,06% (moyenne des primes de risque « spot » pour le CAC All / Stoxx 600 au 31/12/2017- source Factset) ; Considérant qu'une prime de risque inférieure à 5,00% ne semble pas pertinente ni acceptable pour les investisseurs au regard de la taille de la société et de son profil de risque, il a été retenu une prime de risque de 5,00% ;
- Bêta désendetté de 2,40 calculé sur la base d'un bêta moyen des catégories « Software » de Damodaran en décembre 2017 (0,90) et ajusté en prenant compte : de la taille de la Société, de sa structure de coûts, de la croissance de son chiffres d'affaire et de ses marges, de sa liquidité et enfin de sa sensibilité à la conjoncture.

Le taux de croissance à l'infini de 2% a été retenu en valeur centrale, ce taux étant en ligne avec les anticipations à long terme d'inflation pour les pays de l'OCDE (source : Perspectives économiques de l'OCDE décembre 2017, Prévisions de l'inflation).

Des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées en faisant varier le coût moyen pondéré du capital et le taux de croissance à l'infini :

- Coût du capital compris entre 11,53% et 13,53% ;
- Taux de croissance perpétuelle compris entre 1,0% et 3,0%.

|          |               | Taux de croissance à l'infini |        |               |        |        |
|----------|---------------|-------------------------------|--------|---------------|--------|--------|
|          |               | 1,00%                         | 1,50%  | 2,00%         | 2,50%  | 3,00%  |
| <b>C</b> | <b>11,53%</b> | 0,19 €                        | 0,19 € | 0,19 €        | 0,20 € | 0,21 € |
| <b>M</b> | <b>12,03%</b> | 0,18 €                        | 0,18 € | 0,18 €        | 0,19 € | 0,19 € |
| <b>P</b> | <b>12,53%</b> | 0,17 €                        | 0,17 € | <b>0,18 €</b> | 0,18 € | 0,18 € |
| <b>C</b> | <b>13,03%</b> | 0,16 €                        | 0,17 € | 0,17 €        | 0,17 € | 0,18 € |
|          | <b>13,53%</b> | 0,16 €                        | 0,16 € | 0,16 €        | 0,16 € | 0,17 € |

Sources : EuroLand Corporate

Ainsi, la valorisation par action des titres HUBWOO ressort entre 0,17 € et 0,19 € par action, avec une valorisation centrale par action à 0,18 €, selon les hypothèses de données prévisionnelles et le tableau de sensibilité présenté ci-dessus.

### **3.1.3 Offre Publique d'achat réalisée en 2015**

À titre de rappel, le 9 juin 2015, PERFECT COMMERCE a annoncé son intention d'initier une offre publique d'achat sur HUBWOO sur la base d'un prix de 0,19 € par action. L'offre portait sur 100% du capital soit 135 327 290 actions. À l'issue de l'opération, PERFECT COMMERCE détenait 78,95% du capital.

Le prix de 0,19 €, valorisait les capitaux propres de la Société à hauteur de 25,7 M€.

## **3.2 Méthode présentée à titre indicatif**

### ***Transaction Proactis/Perfect Commerce***

Cette méthode, donnée à titre indicatif, consiste à appliquer les multiples observés lors de la transaction réalisée par l'Initiateur qui a amené au franchissement indirect du seuil de 30% du capital d'HUBWOO. Ces multiples applicables à l'ensemble PERFECT COMMERCE – HUBWOO incluent généralement une prime de contrôle, reflétant entre autres les synergies attendues.

Le 4 août 2017, la société PROACTIS a procédé à l'acquisition de PERFECT COMMERCE, actionnaire majoritaire d'HUBWOO à hauteur de 78,95%, pour une valeur d'entreprise de 127,5 M\$. Cette valeur d'entreprise doit, néanmoins, être retraitée de différents éléments et notamment des synergies uniquement liées au rapprochement PROACTIS-PERFECT COMMERCE à l'exclusion d'HUBWOO :

- 13,98 M\$ de synergies (montant actualisé sur 5 ans au taux de 10%, il concerne uniquement les gains réalisés par PROACTIS du fait de l'acquisition de PERFECT COMMERCE),
- 3 M\$, solde débiteur du compte courant d'actionnaire PERFECT COMMERCE, versés fin 2016,
- 3,2 M\$ de charges liées à la transaction,
- 2,6 M\$, valeur des plans de rétention mis en place en faveur de certains dirigeants clés de PERFECT COMMERCE.

Dès lors, la valeur d'entreprise retraitée et à retenir s'élève à 104,72 M\$.

Sur la base de la somme des EBITDA 2018, estimés pour PERFECT COMMERCE et HUBWOO, et considérée comme normative, la transaction fait ressortir un multiple implicite de 13,8x. Les intérêts minoritaires, liées au solde du capital d'HUBWOO non détenu par PERFECT COMMERCE, ont conduit à retenir 78,95% de l'EBITDA 2018 d'HUBWOO.

Appliqué à l'EBITDA 2018 d'HUBWOO, ce multiple ferait ressortir une valorisation par action de 0,27 €.

Cette valeur tient compte d'une trésorerie nette de 3,53 M€ (hors autocontrôle) au 30 juin 2017 et de provisions au 30 juin 2017 à hauteur de 0,35 M€.

Toutefois, cette méthode, et notamment le multiple implicite, ne reflète pas la réalité économique d'HUBWOO eu égard aux éléments ci-après :

- La valorisation retenue pour la transaction traduit celle d'un ensemble d'une taille supérieure. Le multiple ne peut donc pas être extrapolé que sur une portion de son activité,
- Depuis le rachat d'ARIBA par SAP en 2012, HUBWOO a connu une baisse permanente de son activité, se traduisant par une diminution de chiffre d'affaires moyenne de 12 % par an entre 2012 et 2016, due notamment à l'effritement de la partie du fonds de commerce basée sur la technologie SAP. Alors que la plupart des contrats SAP présentent peu de garanties de renouvellement futur et dans la mesure où SAP incite fortement ses clients à adopter sa propre solution, y compris vis-à-vis de clients ayant acheté la technologie propre à HUBWOO (Business Network), l'attention est attirée sur le fait que, dans ces conditions, et sur la base de l'analyse des contrats clients existants fournie par la Société, le recul du chiffre d'affaires devrait se poursuivre au moins à l'horizon 2019,
- La rentabilité à court terme d'HUBWOO n'a pu être assurée que par la reprise par PERFECT COMMERCE. En effet, le plan de redressement mené à cette époque s'est notamment matérialisé par une forte réduction des charges de personnel (de 12,2 M€ en 2015 à 7,3 M€ en 2016). En valeur annualisée, les réductions de charges de personnel intervenues en fin 2015 et tout au long de l'année 2016 ont été de l'ordre de 6,9 M€. Les réductions relatives aux charges externes ont été de l'ordre de 0,7 M€ sur base annualisée.
- Par ailleurs, depuis le rapprochement entre les deux entités, HUBWOO n'a plus d'équipe de direction propre, ces fonctions étant dévolues au management de PERFECT COMMERCE. Si cette mise à disposition d'HUBWOO de l'équipe de direction de PERFECT COMMERCE fait l'objet d'une refacturation (management fees), les montants versés par HUBWOO à PERFECT COMMERCE demeurent très largement inférieurs aux sommes qu'HUBWOO aurait dû dépenser pour rémunérer sa propre équipe de direction. Par conséquent, sans ce rapprochement, l'EBITDA se serait dégradé de façon accélérée et serait devenu négatif dès 2016 ou 2017, en fonction des hypothèses retenues.

**Pour tenir compte des éléments mentionnés ci-dessus, et de l'impossibilité d'isoler le prix payé réellement pour la participation dans HUBWOO dans le cadre de cette acquisition, l'application d'une décote comprise entre 10 et 25% sur la valeur des capitaux propres induite serait justifiée. Ainsi, une valeur par action comprise entre 0,20 € et 0,24 € serait obtenue.**

Cependant, dans la mesure où :

1. la transaction en objet a été réalisée dans un contexte de prise de contrôle d'un groupe et d'une part de marché significative,
2. la prime payée par PROACTIS pour acquérir le groupe PERFECT COMMERCE (en ce compris la participation dans HUBWOO) est très élevé, et

- les valorisations induites par cette méthode sont sans corrélation avec le reste des méthodes retenues,

cette approche par l'application des multiples implicites de la transaction PROACTIS / PERFECT COMMERCE est uniquement communiquée à titre indicatif.

### 3.3 Méthodes d'évaluation écartées

*Trois approches d'évaluation ont été jugées non pertinentes dans le cadre de ce travail d'évaluation d'HUBWOO: méthode des comparables boursiers, méthode de l'actif net comptable consolidé et l'actualisation des dividendes futurs.*

#### 3.3.1 Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à rechercher des sociétés cotées dont l'activité est proche de celle de la société à évaluer. Les échantillons ainsi sélectionnés permettent de déterminer les niveaux de valorisation moyens observés pour des sociétés comparables à la société à évaluer.

Cependant, dans la mesure où il n'existe pas de sociétés cotées directement comparables à HUBWOO en terme de taille, de dynamique de croissance et de rentabilité, l'approche par comparables boursiers est uniquement présentée à titre indicatif.

Huit sociétés françaises, majoritairement des valeurs moyennes, ont finalement été identifiées pour constituer un échantillon. Compte tenu du caractère unique de l'activité d'HUBWOO, des acteurs présentant un modèle économique similaire avec une composante SaaS plus ou moins importante ont été retenus. Ces huit sociétés retenues sont :

| Société                   | Lieu de cotation | CA 2016<br>(M€) |
|---------------------------|------------------|-----------------|
| Axway Software SA         | Euronext Comp. B | 301,1           |
| Cegedim SA                | Euronext Comp. B | 440,8           |
| Pharmagest Interactive SA | Euronext Comp. B | 128,4           |
| Linedata Services SA      | Euronext Comp. B | 166,8           |
| Esker SA                  | Euronext Growth  | 66,0            |
| Generix SA                | Euronext Comp. C | 63,0            |
| Harvest SA                | Euronext Growth  | 24,5            |
| Sidetrade SA              | Euronext Growth  | 18,1            |

Le tableau ci dessous montre les multiples de valorisation sur les données financières 2017e et 2018e sur la base des cours de clôture en date du 04/01/2018.

| Société                   | Capitalisation | VE / EBITDA  |              | VE / EBIT    |              |
|---------------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                           |                | 2017         | 2018         | 2017         | 2018         |
| Axway Software SA         | 468,0          | 10,8x        | 9,7x         | 12,6x        | 11,1x        |
| Cegedim SA                | 508,1          | 10,2x        | 9,2x         | 22,3x        | 17,4x        |
| Pharmagest Interactive SA | 717,7          | 17,5x        | 15,8x        | 19,8x        | 18,0x        |
| Linedata Services SA      | 279,3          | 8,6x         | 8,5x         | 12,6x        | 12,7x        |
| Esker SA                  | 281,2          | 16,1x        | 14,5x        | 24,5x        | 21,6x        |
| Generix SA                | 60,1           | 12,4x        | 9,4x         | 25,3x        | 12,6x        |
| Harvest SA                | 114,6          | 25,1x        | 20,1x        | 26,9x        | 21,2x        |
| Sidetrade SA              | 93,1           | 30,9x        | 18,8x        | 43,3x        | 23,4x        |
| <b>Moyenne</b>            |                | <b>16,5x</b> | <b>13,2x</b> | <b>23,4x</b> | <b>17,3x</b> |
| <b>Mediane</b>            |                | <b>14,3x</b> | <b>12,1x</b> | <b>23,4x</b> | <b>17,7x</b> |

Sources : EuroLand Corporate - Factset

Sur la base des estimations d'EBITDA et d'EBIT 2017 et 2018 d'HUBWOO, les valorisations suivantes par action sont obtenues en appliquant la moyenne des multiples médians des comparables aux agrégats d'HUBWOO :

|                                  | VE / EBITDA   |             | VE / EBIT     |             |
|----------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                                  | 2017          | 2018        | 2017          | 2018        |
| VE moyenne                       | 55,3          | 31,5        | 37,3          | 18,1        |
| VE mediane                       | 47,9          | 28,8        | 37,2          | 18,6        |
| <b>VCP moyenne (M€)</b>          | <b>58,6</b>   | <b>34,8</b> | <b>40,6</b>   | <b>21,4</b> |
| <b>VCP mediane (M€)</b>          | <b>51,2</b>   | <b>32,2</b> | <b>40,6</b>   | <b>21,9</b> |
| <b>Valeur par action moyenne</b> | <b>0,25 €</b> |             | <b>0,18 €</b> |             |

Sources : EuroLand Corporate

Les calculs ci-dessus ont été effectués en prenant en compte une trésorerie nette de 3,53 M€ (hors auto-contrôle) au 30 juin 2017 et de provisions au 30 juin 2017 pour 0,35 M€. Par ailleurs, une décote de taille 20% a été appliquée compte tenu de l'écart entre la capitalisation d'HUBWOO et celles des sociétés de l'échantillon.

Les résultats obtenus sont les suivants : 0,25 € par action selon le multiple d'EBITDA et 0,18 € par action selon le multiple d'EBIT.

### Méthodologie :

*Multiple d'EBITDA* : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par l'EBITDA estimé pour les exercices considérés.

*Multiple d'EBIT* : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par l'EBIT estimé pour les exercices considérés.

### 3.3.2 Actif net comptable consolidé

Au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 et au 30 juin 2017, l'actif net consolidé (part du groupe) s'élevait respectivement à 52 080 milliers d'euros, à 38 131 milliers d'euros, à 34 197 milliers d'euros et à 30 815 milliers d'euros, soit des niveaux d'actif net comptable par action de respectivement 0,30 euro, 0,17 euro, 0,18 euro et 0,17 euro.

| En K€                            | au 31/12/2014 | au 31/12/2015 | au 31/12/2016 | au 30/06/2017 |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Actifs immobilisés               | 38 205        | 23 664        | 23 247        | 21 618        |
| <i>dont Goodwill</i>             | 32 522        | 19 144        | 19 660        | 18 422        |
| <i>en % des capitaux propres</i> | 83%           | 86%           | 82%           | 80%           |
| Actifs circulants                | 7 888         | 8 618         | 6 843         | 5 399         |
| Trésorerie                       | 5 987         | 5 849         | 4 107         | 3 798         |
| <b>Total bilan</b>               | <b>52 080</b> | <b>38 131</b> | <b>34 197</b> | <b>30 815</b> |
| Capitaux propres part du Groupe  | 39 398        | 22 365        | 23 975        | 23 013        |
| Emprunts et dettes financières*  | 985           | 259           | 154           | 115           |
| <b>Valorisation par action</b>   | <b>0,30 €</b> | <b>0,17 €</b> | <b>0,18 €</b> | <b>0,17 €</b> |

\* Emprunts, dettes auprès d'établissements de crédits et dettes financières diverses

Source : Société

Ces valeurs ne sont toutefois pas jugées pertinentes dans le cadre d'une approche de valorisation car elles n'appréhendent pas les perspectives futures de création de valeur de la société.

### 3.3.3 Actualisation des dividendes futurs

HUBWOO n'a pas versé des dividendes en 2014, 2015 et 2016.

Compte tenu de la situation financière délicate de la Société et l'absence de versement de dividendes sur les trois dernières années, aucune indication sur une éventuelle politique de versement de dividendes à court/moyen terme n'est disponible.

L'Initiateur n'envisageant pas de procéder à des distributions de dividendes à court terme, cette méthode de valorisation n'a pas été jugée pertinente et n'a donc pas été retenue.

### 3.4 Synthèse de l'évaluation et Prix d'offre retenu pour l'opération

#### *Eléments d'appréciation du prix de l'action HUBWOO dans le cadre de l'Offre Publique*

*Il est rappelé que le nombre en circulation est de 136 345 527 d'actions. Toutefois, pour toutes les méthodes de valorisation retenues, ce nombre a été retraité des actions autodétenues au 30/06/2017 soit 1 018 237 actions.*

Le prix unitaire proposé pour chaque action est de 0,20 € et peut être apprécié comme suit :

L'ensemble de ces approches de valorisation, très diverses, amène à une fourchette de valorisation de l'action HUBWOO allant de 0,14 € à 0,19 €.

| Méthode de valorisation retenues            | Valorisation de l'action | Prime / Décote (%) |
|---------------------------------------------|--------------------------|--------------------|
| <b>COURS DE BOURSE</b>                      |                          |                    |
| Dernière cotation                           | 0,16 €                   | 25,00%             |
| CMP - 1 mois                                | 0,16 €                   | 23,94%             |
| CMP - 3 mois                                | 0,16 €                   | 27,00%             |
| CMP - 6 mois                                | 0,15 €                   | 29,20%             |
| CMP - 12 mois                               | 0,14 €                   | 42,16%             |
| <b>ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE</b> |                          |                    |
| Valeur minimale                             | 0,17 €                   | 21,20%             |
| Valeur cible                                | 0,18 €                   | 13,56%             |
| Valeur maximale                             | 0,19 €                   | 5,57%              |
| <b>PRECEDENTE OPA</b>                       |                          |                    |
| Offre de juin 2015                          | 0,19 €                   | 5,26%              |

#### **4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR**

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et d'une mise à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

**5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION**

**5.1 Pour la présentation de l'Offre**

*"Conformément à l'article 231-18 du Règlement Général de l'AMF, Banque Delubac & Cie, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."*

|                      |
|----------------------|
| Banque Delubac & Cie |
|----------------------|

## **5.2    Pour l'Initiateur**

*"A ma 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."*

|                     |
|---------------------|
| Perfect Commerce SA |
|---------------------|