

GARANTIE DE COURS

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

ADLPARTNER

INITIEE PAR

SOGESPA

PRESENTEE PAR

PAR ROTHSCHILD & CIE BANQUE

Note d'information conjointe aux sociétés Sogespa et ADLPartner

Prix de la Garantie de cours : 7,61 euros par action ADLPartner

Durée de la Garantie de cours : 10 jours de négociation



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 5 octobre 2010, apposé le visa n° 10-350 en date du 5 octobre 2010 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie conjointement par les sociétés Sogespa et ADLPartner 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.

Des exemplaires de la présente note d'information conjointe sont disponibles sans frais sur simple demande auprès de :

- Sogespa, 3 rue Henri Rol Tanguy à Montreuil (93100),
- Rothschild & Cie Banque, 29 avenue de Messine à Paris (75008),
- ADLPartner, 3 Avenue de Chartres à Chantilly (60500),
- Natixis, 47 quai d'Austerlitz à Paris (75013).

La note d'information est également disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et sur le site Internet d'ADLPartner (www.adlpartner.fr).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de Sogespa et d'ADLPartner seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de la Garantie de cours, selon les mêmes modalités.

1	Identité de l’initiateur et présentation générale de la garantie de cours	1
1.1	Présentation générale de la garantie de cours.....	1
1.2	Modalités d’acquisition par l’Initiateur des blocs de contrôle dans ADLPartner	1
1.2.1	Actionnariat d’ADLPartner avant les acquisitions des blocs de contrôle	1
1.2.2	Acquisition des blocs de contrôle.....	2
1.2.3	Actionnariat d’ADLPartner à la date du dépôt de la Garantie de cours	3
1.2.4	Déclarations de franchissement de seuil et d’intention et autres communiqués de presse.....	4
2	Teneur de la Garantie de cours	5
2.1	Prix proposé – Eléments d’appréciation du prix de la Garantie de cours	5
2.2	Méthodologie.....	5
2.2.1	Méthodes retenues.....	5
2.2.2	Méthodes écartées	6
2.2.3	Méthodes retenues.....	7
2.2.4	Synthèse des éléments d’appréciation du prix de la Garantie de cours	14
2.3	Nombre et nature des titres que l’Initiateur s’engage à acquérir	14
2.3.1	Nombre de titres visés.....	14
2.3.2	Nature des titres visés	15
2.3.3	Modalités de la Garantie de cours	15
2.3.4	Régime fiscal de la Garantie de cours.....	16
2.4	Détention directe ou indirecte de titres par l’Initiateur et conditions d’acquisition de titres au cours des douze derniers mois.....	17
2.4.1	Nombre d’actions ADLPartner détenues directement ou indirectement par l’Initiateur.....	17
2.4.2	Acquisition d’actions ADLPartner effectuées par l’Initiateur.....	17
2.5	Conditions de la Garantie de cours.....	18
2.6	Calendrier prévisionnel de la Garantie de cours.....	18
2.7	Conditions de financement de la Garantie de cours et incidences sur les actifs et les résultats des sociétés concernées	18
2.8	Restrictions concernant la Garantie de cours à l’étranger.....	19
3	Motifs de l’opération et Intentions de l’Initiateur pour les douze mois suivant l’opération	19
3.1	Motifs de l’opération	19
3.2	Absence de rapprochement d’ADLPartner et de l’Initiateur	20
3.3	Poursuite de l’activité d’ADLPartner et de l’Initiateur.....	20
3.4	Orientations en matière d’emploi	20
3.5	Organisation du nouveau groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes.....	20
3.6	Avantages pour les sociétés et leurs actionnaires	20
3.7	Synergies éventuellement envisagées	21

3.8	Frais liés à l'opération.....	21
3.9	Absence de perspective de fusion	21
3.10	Absence d'offre de retrait suivi d'un retrait obligatoire ou retrait obligatoire.....	21
3.11	Perspective d'évolution de la politique de dividendes.....	21
4	Droit applicable.....	21
5	Accords susceptibles d'avoir une incidence sur le cours de bourse ou l'issue de la Garantie de cours	22
5.1	Accords liés à des engagements de non apport à la Garantie de cours	22
5.1.1	Engagements de non apport à la Garantie de cours des membres de la famille Vigneron.....	22
5.1.2	Engagements de non apport à la Garantie de cours d'ADLPartner	22
5.2	Autres accords	22
5.2.1	Pacte entre les membres du groupe familial Vigneron	22
5.2.2	Engagements de conservation relatifs à certaines actions ADLPartner.....	22
5.2.3	Nantissement de la participation détenue par l'Initiateur dans ADLPartner.....	23
5.2.4	Attestation d'absence d'éléments connexes	23
6	Avis motive des organes sociaux de l'Initiateur	23
7	Avis motivé du Conseil de surveillance d'ADLPartner.....	24
8	Rapport de l'expert indépendant	27
9	Autres éléments en réponse de la société ADLPartner.....	27
9.1	Structure du capital d'ADLPartner et participations directes et indirectes dans le capital d'ADLPartner dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du code de commerce.....	27
9.2	Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions de la société ADLPartner.....	27
9.3	Clauses des conventions portées à la connaissance d'ADLPartner dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-11 du code de commerce ; accords entre actionnaires dont ADLPartner a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.....	28
9.4	Liste des détenteurs de tous titres comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci.....	28
9.5	Les mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier.....	28
9.6	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance et du directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la société.....	28
9.6.1	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du directoire d'ADLPartner	28
9.6.2	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance d'ADLPartner	28
9.6.3	Règles applicables à la modification des statuts d'ADLPartner	29
9.7	Pouvoirs du directoire.....	29

9.8	Accords qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société ADLPartner	30
9.9	Accords prévoyant des indemnités pour les membres du directoire 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	30
9.9.1	En ce qui concerne Monsieur Jean-Marie Vigneron.....	30
9.9.2	En ce qui concerne Monsieur Olivier Riès	31
9.9.3	Autres cas d'absence de rémunération différée due à Messieurs Jean-Marie Vigneron ou Olivier Riès	32
10	Modalités de mise à disposition des informations relatives à l'Initiateur et à ADLPartner	33
11	Personnes assumant la responsabilité de la note d'information	33
11.1	L'initiateur	33
11.2	ADLPartner	33
11.3	L'établissement présentateur de la Garantie de cours.....	33

1 IDENTITE DE L'INITIATEUR ET PRESENTATION GENERALE DE LA GARANTIE DE COURS

1.1 Présentation générale de la garantie de cours

En application des articles 235-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société Sogespa, société par actions simplifiée de droit français au capital de 2.512.500 euros dont le siège social est situé 3 rue Henri Rol Tanguy, 93100 Montreuil, dont le numéro unique d'identification est RCS Bobigny 318 165 057 (« **Sogespa** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société ADLPartner, société anonyme à directoire et conseil de surveillance de droit français au capital de 6.784.925,42 euros, dont le siège social est situé 3 avenue de Chartres 60500 Chantilly, dont le numéro unique d'identification est RCS Compiègne 393 376 801 (« **ADLPartner** ») d'acquérir la totalité de leurs actions ADLPartner au prix unitaire de 7,61 euros par actions, dans le cadre de la garantie de cours (la « **Garantie de cours** ») décrite ci-après.

Les actions ADLPartner sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché Euronext Paris (France), sous le code ISIN FR0000062978.

La Garantie de cours vise la totalité des actions d'ADLPartner non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur et les autres membres du concert, et ne faisant pas l'objet d'engagements de non-apport à la Garantie de cours, soit 1.048.490 actions, représentant 24,04% du capital d'ADLPartner.

Elle est présentée par Rothschild & Cie Banque qui 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.

La Garantie de cours sera ouverte pour une durée de 10 jours de négociation.

1.2 Modalités d'acquisition par l'Initiateur des blocs de contrôle dans ADLPartner

1.2.1 Actionnariat d'ADLPartner avant les acquisitions des blocs de contrôle

Préalablement à la réalisation des acquisitions des blocs de contrôle d'actions ADLPartner décrites ci-dessous par l'Initiateur, l'actionnariat d'ADLPartner était le suivant :

Actionnariat	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote ^{(4) (5)}
Concert famille Vigneron ⁽¹⁾	1.581.322	36,26%	37,52%
Publishers Clearing House	1.519.742	34,85%	43,43%
Autres Publishers Clearing House ⁽²⁾	3	NS	NS
Total concert famille Vigneron – Publishers Clearing House	3.101.067	71,10%	80,95%
Titres auto-détenus ⁽³⁾	226.309	5,19%	3,23%
<i>(dont titres liés à des plans d'options d'achat d'actions exerçables – hors options octroyées à Jean-Marie Vigneron)</i>	14.522	0,33%	0,21%
Public ⁽³⁾	1.033.968	23,71%	15,81%
<i>(dont Quaerog)</i>	228.943	5,25%	3,27%
Total	4.361.344	100%	100%

(1) L'actionnariat ADLPartner au sein du groupe familial Vigneron est décrit dans le tableau suivant.

(2) Actions détenues par les représentants personnes physiques de PCH au conseil de surveillance d'ADLPartner.

(3) Chiffres au 7 septembre 2010.

(4) Le nombre total de droit de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés les droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote, conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF (applicable pour tous les tableaux présentés ci-après).

(5) Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire.

Répartition de l'actionnariat ADLPartner au sein du concert famille Vigneron	Nombre d'actions			% du capital	% des droits de vote ⁽¹⁾
	Pleine propriété	Usufruit	Nue propriété		
Sogespa ⁽²⁾	1.329.986	0	0	30,49%	30,34%
Philippe Vigneron	50.520	199.998	0	1,16%	1,44%
Isabelle Vigneron-Laurioz	236	0	66.666	1,53%	1,91%
Jean-Marie Vigneron	347	0	66.666	1,54%	1,92%
Claire Vigneron-Brunel	235	0	66.666	1,53%	1,91%
Paulette de Ram-Vigneron	0	0	0	0%	0%
Total	1.381.324	199.998	199.998	36,26%	37,52%

(1) Le tableau ci-dessus affecte les droits de vote des actions démembrées aux usufruitiers alors que selon les statuts d'ADLPartner, le droit de vote appartient au nu-proprétaire, sauf pour les décisions concernant l'affectation des résultats où il est réservé à l'usufruitier.

(2) Le capital de Sogespa est détenu en totalité par Philippe Vigneron et ses trois enfants.

1.2.2 Acquisition des blocs de contrôle

1.2.2.1 Acquisition de la totalité des actions ADLPartner détenues par Publishers Clearing House

Les 26 et 28 juillet 2010, l'Initiateur et la société Publishers Clearing House (« **PCH** ») ont conclu un contrat de cession d'actions intitulé « *Share Purchase Agreement* » (le « **Contrat de cession d'actions** ») aux termes duquel PCH a convenu de vendre à l'Initiateur l'intégralité des 1.519.742 actions ADLPartner détenues par PCH, ainsi que les 3 actions ADLPartner détenues par les représentants de PCH, représentant au total 34,85% du capital social d'ADLPartner, au prix de 7,61 euros par action (coupon lié au Dividende Exceptionnel détaché), sous réserve notamment du versement préalable d'un dividende exceptionnel de 3,39 euros par action.

Le 10 septembre 2010, suite à la décision de l'assemblée générale ordinaire d'ADLPartner convoquée à titre extraordinaire du 3 septembre 2010, un dividende exceptionnel (le « **Dividende Exceptionnel** ») d'un montant de 3,39 euros par action ADLPartner a été distribué à l'ensemble des actionnaires d'ADLPartner.

Le 13 septembre 2010, en exécution du Contrat de cession d'actions, et après levée des conditions suspensives, l'Initiateur a acquis hors marché auprès de PCH, 1.519.745 actions ADLPartner (coupon lié au Dividende Exceptionnel détaché), pour un montant total de 11.565.259,45 euros. Ce prix a été payé comptant à la date d'acquisition. Le Contrat de cession d'actions ne prévoit aucun complément de prix, ni aucune autre contrepartie au bénéfice de PCH.

1.2.2.2 Autres actions ADLPartner acquises par l'Initiateur

Le 28 juillet 2010, l'Initiateur et la société CJIV (« **CJIV** ») société à responsabilité limitée dont le capital est entièrement détenu par Monsieur Philippe Vigneron, 50.519 actions ADLPartner, ont conclu un contrat de cession d'actions (le « **Contrat de cession CJIV** »), sous conditions suspensives, aux termes duquel CJIV a convenu de vendre à

l'Initiateur 50.519 actions ADLPartner, représentant 1,16% de son capital social, actuellement détenues par Monsieur Philippe Vigneron, au prix de 7,61 euros par action (coupon lié au Dividende Exceptionnel détaché), pour un montant total de 384.449,59 euros.

Le 13 septembre 2010 (soit à la date d'acquisition par l'Initiateur des 1.519.745 actions ADLPartner visées au paragraphe 1.2.2.1 ci-dessus, l'acquisition objet du présent paragraphe ayant été réalisée concomitamment avec l'acquisition susvisée), en exécution du Contrat de cession CJIV, et après levée des conditions suspensives, l'Initiateur a acquis hors marché auprès de CJIV, 50.519 actions ADLPartner (coupon lié au Dividende Exceptionnel détaché), pour un montant total de 384.449,59 euros. Ce prix a été payé comptant à la date d'acquisition. Aucun complément de prix n'a été convenu entre l'Initiateur et CJIV.

Cette cession fait suite à la conclusion les 16 juin et 30 juillet 2010, d'un contrat d'apport (ci-après le « **Contrat d'apport CJIV** ») entre Monsieur Philippe Vigneron et la société CJIV portant sur l'apport, le 13 septembre 2010, de la pleine propriété desdites 50.519 actions de la société ADLPartner. Ces actions apportées ont été valorisées sur une base unitaire de 7,61 euros (coupon lié au Dividende Exceptionnel détaché) valorisant ainsi l'apport à 384.449,59 euros.

Monsieur Philippe Vigneron, en sa qualité d'associé unique de CJIV, après avoir eu connaissance du rapport de Monsieur Vito Martinelli, désigné par ordonnance du président du Tribunal de commerce de Bobigny le 27 mai 2010, en qualité de commissaire aux apports, et du Contrat d'apport CJIV, a, le 13 septembre 2010, dans ses première et deuxième décisions, approuvé l'apport et décidé l'augmentation de capital de CJIV d'un montant global de 384.450 euros par émission de 384.450 parts sociales CJIV en rémunération de cet apport.

1.2.3 Actionnariat d'ADLPartner à la date du dépôt de la Garantie de cours

Actionnariat	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Concert famille Vigneron ⁽¹⁾	3.101.067	71.10%	75,45%
Titres auto-détenus ⁽²⁾ (dont titres liés à des plans d'options d'achat d'actions exerçables – hors options octroyées à Jean-Marie Vigneron)	226.309 14.522	5,19% 0,33%	4,17% 0,27%
Public ⁽²⁾ (dont Quaeroq)	1.033.968 228.943	23,71% 5,25%	20,38% 4,22%
Total	4.361.344	100%	100%

(1) L'actionnariat ADLPartner au sein du groupe familial Vigneron est décrit dans le tableau suivant.

(2) Chiffres au 7 septembre 2010.

Actions ADLPartner détenues par l'Initiateur et les personnes agissant de concert avec lui	Nombre d'actions			% du capital	% des droits de vote
	Pleine propriété	Usufruit	Nue propriété		
Sogespa	2.900.250	0	0	66,50%	68,05%
Philippe Vigneron	1	199.998	0	N.S	N.S
Isabelle Vigneron-Laurioz	236	0	66.666	1,53%	2,47%
Jean-Marie Vigneron	347	0	66.666	1,54%	2,47%
Claire Vigneron-Brunel	235	0	66.666	1,53%	2,47%
Paulette de Ram-Vigneron	0	0	0	0%	0%
Concert famille Vigneron	2.901.069	199.998	199.998	71.10%	75,45%

1.2.4 Déclarations de franchissement de seuil et d'intention et autres communiqués de presse

Par lettres adressées le 13 septembre 2010, l'Initiateur a déclaré :

- auprès de l'AMF¹, conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du code de commerce, (i) avoir franchi à la hausse (a) seul les seuils de 33% et 50% du capital et 33%, 50% et 2/3 des droits de vote et (b) de concert avec les membres de la famille Vigneron, les seuils de 50% et 2/3 du capital et 50% et 2/3 des droits de vote ;
- auprès d'ADLPartner, avoir franchi à la hausse de ces mêmes seuils, ainsi que le seuil de 40% en capital et de droit de vote.

Préalablement, dans le cadre des apports en nature, à l'Initiateur, par Monsieur Philippe Vigneron, Monsieur Jean-Marie Vigneron, Madame Claire Vigneron-Brunel et Madame Isabelle Vigneron-Laurioz, le 1^{er} septembre, 2010 de l'usufruit et de la nue-propriété de 536.802 actions ADLPartner, mentionnés au paragraphe 2.4.2 ci-après, l'Initiateur a déclaré par lettres adressées le 1^{er} septembre 2010 :

- auprès de l'AMF², conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du code de commerce, (i) avoir franchi à la hausse seul les seuils de 20% et 25% du capital et 25% des droits de vote ;
- auprès d'ADLPartner, avoir franchi à la hausse de ces mêmes seuils.

Dans ce cadre l'Initiateur a exprimé la déclaration d'intention suivante vis-à-vis d'ADLPartner :

« L'acquisition de l'usufruit et la nue-propriété des 536.802 actions ADLPartner résulte d'un apport en nature rémunéré par l'émission de nouvelles actions Sogespa.

L'acquéreur agit de concert avec Mesdames Isabelle Vigneron-Laurioz, Paulette de Ram-Vigneron et Claire Vigneron Brunel et Messieurs Philippe et Jean-Marie Vigneron (« concert famille Vigneron »). L'acquisition de l'usufruit et la nue-propriété des 536.802 actions ADLPartner est intervenue entre les membres de ce concert. Le concert famille Vigneron agit également de concert avec la société de droit américain Publishers Clearing House (« PCH »).

L'acquéreur envisage de poursuivre ses achats et de prendre le contrôle de la société ADLPartner.

A cet égard, les 26 et 28 juillet 2010, Sogespa et PCH ont conclu un contrat de cession d'actions intitulé « Share Purchase Agreement » (le « Contrat de cession d'actions ») aux termes duquel PCH a convenu de vendre à Sogespa 1.519.742 actions ADLPartner, ainsi que les 3 actions ADLPartner détenues par les représentants de PCH, représentant au total 34,85% du capital social d'ADLPartner, au prix de 7,61 euros par action. La réalisation de la cession objet du Contrat de cession d'actions est conditionnée à un certain nombre de conditions suspensives, dont l'obtention des financements nécessaires, conditions non totalement levées à la date de la présente déclaration d'intention.

¹ D&I 210C0899 publiée le 14 septembre 2010

² D&I 210C0865 publiée le 3 septembre 2010

En outre, le 28 juillet 2010, Sogespa et la société CJIV, société à responsabilité limitée dont le capital est entièrement détenu par Monsieur Philippe Vigneron, ont conclu un contrat de cession d'actions, sous conditions suspensives, aux termes duquel CJIV a convenu de vendre à l'Initiateur 50.519 actions ADLPartner, représentant 1,16% de son capital social, au prix de 7,61 euros par action, actuellement détenues par Monsieur Philippe Vigneron. Ces actions seront apportées à CJIV préalablement à leur cession.

Suite à ces acquisitions, Sogespa, qui détiendra alors individuellement et de concert avec les membres de la famille Vigneron, plus de 50% du capital et des droits de vote d'ADLPartner, a l'intention de déposer un projet de garantie de cours au prix de 7,61 € par action.

Sogespa n'envisage pas de mettre en place vis-à-vis d'ADLPartner une stratégie différente de celle annoncée par la société. Il n'envisage notamment pas de demander la mise en œuvre d'un des projets visés à l'article 223-17 I 6° du règlement général.

Sogespa n'a conclu aucun accord de cession temporaire ayant pour objet les actions ou les droits de vote d'ADLPartner.

Le sous-concert famille Vigneron dispose de 4 sièges au conseil de surveillance d'ADLPartner. Suite à l'acquisition de la totalité des actions détenues par PCH au titre du Contrat de cession d'actions, il est envisagé que PCH et ses représentants démissionnent de leurs fonctions au sein de ce conseil (étant précisé que Mme Robin Smith pourrait être renommée ultérieurement membre indépendant du conseil). Sogespa envisagerait de demander la nomination d'un 5ème siège au conseil de surveillance. »

Trois communiqués de presse relatifs à ces opérations ont été diffusés les 15 juillet 2010, 28 juillet 2010 et 13 septembre 2010 par l'Initiateur et ADLPartner.

2 TENEUR DE LA GARANTIE DE COURS

2.1 Prix proposé – Éléments d'appréciation du prix de la Garantie de cours

L'Initiateur propose d'acquérir les actions ADLPartner au prix de 7,61 euros par action coupon lié au Dividende Exceptionnel détaché, soit 11 euros par action coupon attaché.

Les éléments d'appréciation du prix de la Garantie de cours présentés ci-après ont été établis par Rothschild & Cie Banque, banque présentatrice de la Garantie de cours pour le compte de l'Initiateur.

Ceux-ci reposent notamment sur les informations communiquées par l'Initiateur et par ADLPartner (notamment les comptes consolidés au 30 juin 2010 et le business plan 2010^e- 2012^e), et ont été établis à partir des méthodes usuelles d'évaluation.

La sélection des méthodes retenues a été déterminée à partir des spécificités d'ADLPartner, de son secteur d'activité et de sa taille.

2.2 Méthodologie

2.2.1 Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par l'Initiateur, les méthodes suivantes ont été considérées pertinentes compte tenu des spécificités d'ADLPartner :

- Transaction récente sur le capital d'ADLPartner,
- Cours de bourse,

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles,
- Multiples de sociétés comparables cotées.

2.2.2 Méthodes écartées

Les méthodes suivantes n'ont pas été jugées pertinentes pour apprécier le prix offert et sont présentées à titre purement indicatif :

2.2.2.1 Actif net comptable

La méthode de l'Actif Net comptable (« **ANC** ») consiste à estimer le montant des capitaux propres par action, par différence entre la somme des actifs et l'ensemble des passifs. Cette méthode, de nature comptable, ne tient donc pas compte des performances futures d'ADLPartner. En l'espèce, cette méthode ne permet pas d'appréhender la valeur du portefeuille d'abonnés et notamment les flux d'abonnements à durée libre futurs.

A titre indicatif, les capitaux propres part du groupe d'ADLPartner s'élèvent à 21,289 millions d'euros au 30 juin 2010 soit un prix de 4,88 euros par action ADLPartner.

2.2.2.2 Méthode des multiples de transactions comparables

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 aux agrégats 2009 et éléments bilantiels au 30 juin 2010 d'ADLPartner.

Cette méthode indique le niveau de prix que des investisseurs ont été disposés à payer pour prendre le contrôle de sociétés comparables. Cette méthode n'a pas pu être appliquée de manière pertinente pour l'évaluation d'ADLPartner, aucune transaction n'étant intervenue dans le secteur de l'abonnement magazine, cette activité n'étant exercée que par un nombre très limité d'intervenants.

Le tableau ci-dessous recense à titre indicatif les opérations intervenues dans l'univers du marketing direct et de la fidélisation clients. Ces activités, bien qu'en croissance, sont néanmoins marginales chez ADLPartner. Par ailleurs la pertinence de cette méthode se heurte aux problèmes de disponibilité et de fiabilité de l'information, très peu de transactions étant renseignées.

Date	Cible	Acquéreur	VE (M€)	VE/CA	VE/EBITDA	VE/EBIT
déc.-09	Directinet SA & Netcollections SAS	Bisnode Business Information	8	na	na	2.5x
déc.-08	Absolute Intuistic Ltd	Communis Plc	13	1.62x	12.1x	na
juin-08	Fullsix France SAS	Cognetas LLP	25	0.8x	10.4x	14.0x
mai-08	Entertainment Publications Inc	MH Equity Investors	87	1.2x	na	na
juil.-07	Total Management MVN Oy	Netbooster Group	6	1.2x	na	4.8x
juin-07	NP6 SAS	Interactive prospect targeting	10	3.1x	9.6x	na
Moyenne				1.6x	12.9x	11.5x
Valorisation induite par action					41.5	34.4

2.2.2.3 Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué (« **ANR** ») consiste à corriger l'ANC des plus ou moins values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagement hors bilan.

Cette méthode qui, appliquée à ADLPartner, permettrait d'estimer la valeur du portefeuille d'abonnement futurs, n'a pas été retenue, la valeur des abonnements futurs étant appréhendée par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles présentée ci-dessous.

A titre d'information, l'ANR tel que calculé par ADLPartner s'établit à 26,5 euros par action au 30 juin 2010.

2.2.2.4 Méthode du rendement (DDM)

La méthode du rendement ou méthode d'actualisation des flux de dividendes futurs consiste à estimer la valeur des fonds propres d'une société en actualisant la série des flux futurs de dividendes perçus par tous les actionnaires.

Cette méthode demeure intrinsèquement liée à la gestion financière de l'entreprise et notamment au taux de distribution fixé par les dirigeants de la société.

Ainsi, cette méthode peut être décorrélée des performances financières d'ADLPartner et de sa capacité à générer des flux de trésorerie pour les actionnaires.

En conséquence, la méthode du rendement n'a pas été retenue pour valoriser ADLPartner.

2.2.3 Méthodes retenues

2.2.3.1 Acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur

Aux termes du Contrat de cession d'actions, l'Initiateur a acquis auprès de PCH un bloc de 1.519.745 actions représentant 34,85% du capital d'ADLPartner au prix de 7,61 euros par action, coupon lié au Dividende Exceptionnel détaché, soit 11 euros par action coupon attaché.

Compte tenu des caractéristiques du Contrat de cession d'actions conclu entre PCH et l'Initiateur, dont les principales dispositions sont décrites dans la section 1.2.2.1 de la présente note d'information, le prix de la transaction de 11 euros par action coupon attaché apparaît comme une référence essentielle pour l'appréciation de la valeur de l'action d'ADLPartner.

En tant qu'actionnaire de référence de la société, PCH dispose en effet d'une bonne connaissance de l'activité d'ADLPartner et de ses perspectives.

Le prix de 11 euros par action a été considéré comme suffisamment attractif par PCH qui a accepté de céder l'intégralité de sa participation détenue dans ADLPartner à ce prix, soit 1.519.745 actions représentant 34,85% du capital, et ainsi de ne plus participer au co-contrôle de la Société.

2.2.3.2 Référence au cours de bourse

2.2.3.2.1 Données boursières

Les actions d'ADLPartner sont cotées sur le compartiment C d'Euronext Paris, sous le code Isin FR0000062978.

L'analyse du cours de bourse repose sur les cours de clôture quotidiens et les cours moyens pondérés par les volumes de l'action ADLPartner sur Euronext Paris (source : Factset).

2.2.3.2 Méthode

L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du prix de l'offre coupon attaché aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 3 mois, 6 mois, 1 an et 2 ans. La période de référence a été arrêtée au 13 septembre 2010, date de la dernière cotation avant le dépôt de la Garantie de cours.

Avec un flottant de 1.033.968 actions représentant 23,71% du capital, ADLPartner fait l'objet d'échanges moyens quotidiens de 1128 actions sur un an glissant (hors volumes exceptionnels du 6, 7 et 8 septembre 2010 ayant suivi le communiqué de presse du 3 septembre 2010 annonçant le vote du Dividende Exceptionnel de 3,39€ par action).

Le titre est très peu liquide (hors volumes non représentatifs du 6,7 et 8 septembre), 100% du flottant (1.033.968 titres) a été échangé en 1.259 jours soit 3,5 ans. Depuis 2 ans, le cours de bourse a varié entre 6,9 euros et 13,0 euros comme indiqué dans le graphe ci-dessous.

Aussi cette méthode doit-elle être relativisée compte tenu de la faible liquidité du titre.

Cependant, le cours de bourse constitue une référence importante, notamment pour les actionnaires minoritaires.

Compte tenu du Dividende Exceptionnel de 3,39 euros par action détaché le 7 septembre, les moyennes historiques du cours de bourse sont présentées coupon attaché par souci de comparabilité.



Le tableau présenté ci-dessous illustre les primes/décotes extériorisées par l'offre de 11€ par action, sur la base du cours de bourse et des moyennes de cours de bourse arrêtées au 13 septembre 2010 date de la dernière cotation.

Au 08/09/2010	Plus haut (€)	Plus bas (€)	CMPV (€)	Vol cumulés ('000)	Rotation du flottant	Prix offert	Prime / décote
Spot	11.3	11.3	11.3	5.7	0.5%	11.0 €	-2.8%
Moyenne 1 mois	12.7	11.0	11.4	464.3	44.9%	11.0 €	-3.3%
Moyenne 3 mois	12.7	11.0	11.4	485.4	46.9%	11.0 €	-3.5%
Moyenne 6 mois	12.7	10.1	11.4	534.7	51.7%	11.0 €	-3.8%
Moyenne 1 an	13.0	10.0	11.5	718.7	69.5%	11.0 €	-4.6%
Moyenne 2 ans	13.0	6.9	10.9	876.5	84.8%	11.0 €	0.7%

Source Factset

Le prix de l'offre coupon attaché extériorise une décote de 2.8% par rapport au dernier cours du 13 septembre 2010 date de la dernière cotation et une décote / prime comprise entre -4,6% et +0,7% en fonction des différentes périodes étudiées.

2.2.3.3 Actualisation des flux de trésorerie disponibles

2.2.3.3.1 Méthode

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur intrinsèque de la Société par actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles générés par la société. La valeur économique est composée :

- De la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles futurs durant la période prévisionnelle (2010-2012),
- D'une valeur résiduelle qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle.

La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant à la valeur de l'actif économique, le montant de la dette financière nette et la part attribuable aux minoritaires au 30 juin 2010.

Les flux de trésorerie disponibles sont déterminés à partir de l'EBIT après impôt théorique, augmenté des dotations aux amortissements d'exploitation et diminué des variations du besoin en fonds de roulement et des investissements corporels et incorporels nets.

2.2.3.3.2 Eléments financiers retenus

Cette approche a été mise en œuvre sur la base du plan d'affaires 2010b-2012e préparé par le management d'ADLPartner.

Le plan d'affaires du management se caractérise principalement par :

- Une croissance annuelle moyenne de 7% du chiffre d'affaires sur la période 2010-2012, principalement tirée par le développement de l'offre d'abonnements à durée libre,
- Une progression annuelle de la marge opérationnelle de 21% entre 2010 et 2012, revenant au niveau 2009,
- Des investissements de 0.8M€ par année, en ligne avec le niveau d'investissement observé sur les dernières années,
- Un BFR stable et égal à -18,2 jours de volume d'affaires brut sur la période 2010b-2012e (en ligne avec un BFR de -18.4 jours de VAB en 2009).

Ce business plan, qui a fait l'objet d'une revue par Eight Advisory, repose sur une stabilité de certains paramètres opérationnels. Celui-ci pourrait être impacté en fonction de l'évolution de ceux-ci, notamment la durée moyenne des abonnements suite à l'évolution de l'effet mix ou du taux de rendement des mailings.

2.2.3.3.3 Détermination du taux d'actualisation

Les flux de trésorerie sont actualisés au Coût Moyen Pondéré du Capital (« **CMPC** »). Ce taux prend en compte le coût des fonds propres et celui de la dette.

Compte tenu de la situation de trésorerie nette excédentaire, le CMPC d'ADLPartner correspond au coût des fonds propres.

Le coût des fonds propres a été calculé comme suit : Taux sans risque + Beta * (Prime de risque du marché français)

Le coût des fonds propres a été estimé à 10.5 % selon :

- le taux sans risque (OAT 10 ans) de 2,3% au 07/09/2010 ;
- majoré d'une prime de risque du marché actions de 12,43 % au 07/09/2010 (source Bloomberg), calculée par différence entre le rendement du marché actions et le taux sans risque ci-dessus. Le rendement du marché actions calculé par Bloomberg est basé sur l'indice EURO STOXX (indice pondéré par les capitalisations boursières de 331 membres de la zone euro) ;
- pondéré du Béta désendetté s'élevant à 0,66, déterminé à partir des betas de l'échantillon des comparables boursiers ayant un ratio R² supérieur à 10%.

2.2.3.3.4 Valeur terminale

La valeur terminale a été calculée à partir d'un flux de trésorerie normatif, déterminé à partir du flux 2012e et considérant une rentabilité opérationnelle normative correspondant à la rentabilité attendue pour 2010, soit 7,3%. A long terme, considérant que l'activité sera à maturité et que les effets volumes / prix se compenseront (l'augmentation des volumes d'ADL sera compensée par l'augmentation des offres promotionnelles), la rentabilité des nouveaux investissements a été maintenue égale au Wacc, ce qui se traduit par une croissance nulle du flux normatif à l'infini.

2.2.3.3.5 Résultats

Sur ces bases, la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie fait ressortir une valeur d'entreprise de 73,1 millions d'euros constituée à hauteur de 69% de la valeur terminale.

La valeur des fonds propres a été calculée en appliquant les agrégats suivants :

1. une trésorerie nette au 30 juin 2010 de 27,0 millions d'euros dont une trésorerie de 28,4 millions d'euros et une dette financière de 1,4 millions d'euros au 30 juin 2010.
2. une valeur des intérêts minoritaires au bilan de 1.498 K€ au 30 juin 2010.

Compte tenu de la trésorerie nette et des intérêts minoritaires au 30 juin 2010 ci-dessus, la valeur des fonds propres s'élève à 98,6 millions d'euros, soit une valeur par action de 22,6 euros

	M€
Somme des flux disponibles actualisés	22.7
Croissance à l'infini	0.0%
Taux d'actualisation	10.5%
Valeur terminale	64.0
Valeur terminale actualisée	50.5
Valeur d'entreprise	73.1
- Dette financière nette / +trésorerie nette	27.0
- Valeur des Intérêts minoritaires (au bilan)	(1.5)
Valeur des fonds propres	98.6
Nombre d'actions ('000 000)	4.36
Prix par action induit (€)	22.6

Une analyse de sensibilité a été réalisée sur la base des 2 paramètres suivants :

- le taux de croissance perpétuelle,
- le coût moyen pondéré du capital.

Cette analyse extériorise une valeur par action comprise entre 21,3 euros et 24,2 euros par action, avec une valeur centrale à 22,6 euros par action.

Prix / action		Croissance à l'infini				
		-0.5%	0.0%	0.5%	1.0%	1.5%
CMPC	9.5%	23.5	24.2	24.9	25.7	26.6
	10.5%	22.1	22.6	23.2	23.8	24.5
	11.5%	20.9	21.3	21.8	22.3	22.9

2.2.3.4 Multiples de sociétés comparables cotées

2.2.3.4.1 Méthode

La méthode des multiples de sociétés comparables cotées consiste à appliquer aux agrégats financiers estimés d'une société, les multiples observés sur des sociétés comparables, c'est-à-dire présentant des caractéristiques opérationnelles, géographiques et financières similaires, afin d'obtenir la valeur implicite de la société analysée.

La pertinence de la méthode des multiples de sociétés comparables cotées est liée :

- à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés proches en termes d'activité, de taille, de croissance et de profil d'activité,
- à la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la cible, dans la mesure où la période de référence est relativement courte.

Traduisant des valeurs d'équilibre sur les marchés financiers, les comparables boursiers n'intègrent pas de prime de contrôle et constituent plutôt la référence pour un actionnaire minoritaire.

2.2.3.4.2 Échantillon retenu

ADLPartner a développé un modèle économique original combinant des services de fidélisation à un savoir-faire unique de marketing direct sur un marché sous-jacent très spécifique, la presse. L'activité d'ADLPartner repose sur la maîtrise de compétences de

pointe en termes de data management et d'exploitation de bases de données ainsi que de savoir-faire marketing quant à la conception de campagnes promotionnelles multi-supports.

Le positionnement d'ADLPartner est ainsi unique, et aucune société cotée ne dispose du même modèle économique. Cependant, les savoir-faire mis en œuvre correspondent eux à des compétences courantes dans le secteur du marketing direct et interactif.

L'échantillon des comparables boursiers a été sélectionné selon :

- le secteur d'activité : les sociétés de l'échantillon proviennent exclusivement du secteur du marketing direct et de la fidélisation clients,
- la localisation géographique : les sociétés sont implantées et exercent leurs activités en Europe,
- la taille : ont été exclues de l'échantillon les sociétés dont la capitalisation boursière est très supérieure à celle d'ADLPartner (Publicis, Havas etc.),

L'échantillon retenu est composé de 7 sociétés cotées en Europe présentées ci après.

2.2.3.4.3 Description de l'échantillon retenu

- 1000mercis est une société française engagée dans la publicité et le marketing interactifs. La société propose à ses clients des services de conception de publicité interactive sur les nouveaux médias, principalement le mobile et Internet. Cette offre vise la conquête de nouveaux clients et est complétée par une offre de services de fidélisation des clients. L'expertise de 1000mercis repose sur la constitution, la gestion et l'exploitation de bases de données clients (sous forme d'emails) ;
- Maximiles est une société française spécialisée dans la fidélisation clients sur Internet. La société a développé des programmes propriétaires de fidélisation ou multi-enseignes (points, opérations promotionnelles, suivi qualitatif et quantitatif des bases de données clients) qu'elle met aux services de grands comptes. Par ailleurs, le Groupe commercialise un produit de marketing direct qui repose sur l'exploitation d'une base de données qualifiée permettant d'optimiser les campagnes marketing (mailings ou emailings) ;
- Loyal Touch est une société française spécialisée dans la fidélisation clients, de l'analyse des cibles de clients à la mise en place de programmes de fidélisation adaptés. Cette offre intégrée comprend l'analyse initiale des clients potentiels, la conception et la mise en œuvre de programmes de fidélité adaptés, l'exécution technique de ces programmes. La maîtrise de bases de données constitue un savoir-faire essentiel de son business model ;
- Come & Stay est une société française de publicité interactive. La société exploite une base de données clients, notamment d'adresses email, pour concevoir des actions de marketing direct d'emailing pour le compte de ses clients grands comptes. Son expertise repose avant tout sur son accès à plus de 300 millions de contacts bruts et sur ses systèmes d'information permettant d'optimiser le retour sur investissement des campagnes commerciales ;
- High Co est une société française de communication et marketing spécialisée dans la grande distribution et la grande consommation. La société conseille les grandes marques dans leurs choix marketing pour capter et fidéliser leurs clients. En plus de

son métier de conseil, la société exécute pour le compte de ses clients des campagnes promotionnelles multicanales (couponing, jeux sms, Internet).

- Tradedoubler est une entreprise suédoise de marketing digital. La société propose à ses clients des programmes d'affiliation, la mise en œuvre de campagnes média, des technologies de « tracking » multicanal permettant de mesurer et d'optimiser le ROI des campagnes promotionnelles sur plusieurs canaux : publicité internet, emailing, référencement payant, etc. Ces solutions de mesure et d'optimisation du marketing digital des clients sont commercialisées dans 18 pays européens.
- Antevenio est une société espagnole de marketing digital. La société propose à ses clients des services de publicité Internet, de marketing direct par email, de marketing direct par sms et de campagnes promotionnelles Internet. Antevenio a ainsi développé une expertise dans la conception et la réalisation de campagnes promotionnelles multicanales sur les nouveaux médias afin de conquérir puis fidéliser de nouveaux clients.

2.2.3.4.4 Multiples retenus

Les agrégats retenus pour chacune des sociétés du référentiel sont issus des consensus d'analystes financiers, éventuellement retraités afin de présenter une homogénéité de méthodes comptables.

Les multiples choisis sont :

- Les multiples d'EBITDA 2010e et 2011e
- Les multiples d'EBIT 2010e et 2011e

Les multiples de chiffre d'affaires, couramment utilisés dans cette méthode, ont été exclus dans la mesure où les sociétés de l'échantillon présentent des profils de croissance différents d'ADLPartner.

La valeur d'entreprise est fondée sur la capitalisation boursière moyenne des 3 derniers mois, augmentée des intérêts minoritaires et de l'endettement net au 31 décembre 2009⁽¹⁾.

Société	Pays	Market Cap. ¹	VE / Chiffre d'affaires		VE / EBITDA		VE / EBIT	
			2010e	2011e	2010e	2011e	2010e	2011e
Maximiles S.A.	France	31	0.8x	0.7x	4.0x	2.9x	5.0x	4.2x
1000mercis	France	100	2.8x	2.5x	8.1x	7.2x	9.1x	8.0x
Loyaltouch S.A.	France	43	0.3x	0.2x	3.1x	2.3x	3.5x	2.6x
Come & Stay S.A.	France	7	0.3x	nd	nd	nd	nd	nd
High Co.	France	90	0.7x	0.6x	5.2x	4.7x	6.0x	5.3x
TradeDoubler AB	Sweden	130	0.4x	0.3x	8.9x	6.4x	13.3x	8.4x
Antevenio S.A.	Spain	21	0.7x	0.6x	4.7x	3.6x	6.3x	4.3x
Moyenne			0.8x	0.8x	5.7x	4.5x	7.2x	5.5x
Médiane			0.7x	0.6x	5.0x	4.2x	6.2x	4.8x

Source Factset au 7/09/2010

(1) Toutes les sociétés de l'échantillon n'ayant pas publié leurs résultats au 30 juin 2010 ; par souci d'homogénéité, les éléments bilanciaux de l'échantillon des comparables boursiers (dette financière nette et intérêts minoritaires) sont extraits des comptes au 31/12/2009.

L'approche par la méthode des comparables boursiers fait ressortir une fourchette de valorisation comprise entre 17,1 euros et 18,7 euros par action, soit une décote de 36% à 41% par rapport au prix de l'offre coupon attaché de 11 euros par action.

Ces données sont fournies à titre indicatif, les sociétés de l'échantillon présentant des profils de croissance et de rentabilités très différents de ceux d'ADLPartner en raison de leur positionnement marketing exclusivement essentiellement internet.

Méthode des comparables boursiers	Prix par action	Prime / décote induite en %
VE/ EBITDA 10	17.1	-36%
VE/ EBITDA 11	17.9	-38%
VE/ EBIT 10	18.4	-40%
VE/ EBIT 11	18.7	-41%

2.2.4 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de la Garantie de cours

Le prix offert de 11€ par action coupon attaché se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

Méthode retenue	Valorisation par action	Prime / Décote
Acquisition du bloc	11.0	0.0%
Cours de bourse		
Spot	11.3	-2.8%
CMPV 1 mois	11.4	-3.3%
CMPV 3 mois	11.4	-3.5%
CMPV 6 mois	11.4	-3.8%
CMPV 1 an	11.5	-4.6%
CMPV 2 ans	10.9	0.7%
Multiples boursiers (valeur centrale)	18.0	-39.0%
<i>Borne supérieure</i>	18.7	-41.1%
<i>Borne inférieure</i>	17.1	-35.8%
DCF (valeur centrale)	22.6	-51.4%
<i>Borne supérieure</i>	24.2	-54.5%
<i>Borne inférieure</i>	21.3	-48.4%
Borne supérieure de valorisation	24.2	-54.5%
Borne inférieure de valorisation	10.9	0.7%

2.3 Nombre et nature des titres que l'Initiateur s'engage à acquérir

2.3.1 Nombre de titres visés

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, la Garantie de cours porte sur la totalité des actions ADLPartner non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur et les autres membres du concert.

Compte tenu des 2.900.250 actions ADLPartner détenues par l'Initiateur et des 412.604 actions ADLPartner faisant l'objet d'engagements de non apport à la Garantie de cours (cf. paragraphe 5.1 ci-après), la Garantie de cours vise au maximum 1.048.490 actions ADLPartner, représentant 24,04% de son capital.

2.3.2 Nature des titres visés

La Garantie de cours porte sur les actions ADLPartner. A l'exception des actions, il n'existe aucun droit, titre de capital ou autre instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote d'ADLPartner.

2.3.3 Modalités de la Garantie de cours

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Rothschild & Cie Banque, agissant en qualité de banque présentatrice, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de la Garantie de cours.

Le projet de Garantie de cours a été déposé auprès de l'AMF le 14 septembre 2010. Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué a été diffusé par l'Initiateur sous forme d'avis financier dans le journal La Tribune du 16 septembre 2010.

L'AMF publie sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à la Garantie de cours après s'être assurée de la conformité du projet de Garantie de cours aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Conformément à l'article 231-23 du règlement général AMF, la déclaration de conformité emporte visa de la note d'information.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives à l'Initiateur et à ADLPartner seront mises à la disposition des actionnaires et du public gratuitement aux sièges de l'Initiateur, d'ADLPartner, de Rothschild & Cie Banque et de Natixis Securities. Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié dans le journal La Tribune.

Préalablement à l'ouverture de la Garantie de cours, l'AMF et Euronext Paris S.A. publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier, et un avis annonçant les modalités de la Garantie de cours et le calendrier de celle-ci.

Les actionnaires d'ADLPartner souhaitant apporter leurs actions à la Garantie de cours devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente qui sera irrévocable, sur le marché, à cet effet, au plus tard le jour de la clôture de la Garantie de cours.

Les actions ADLPartner détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à la Garantie de cours. Par conséquent, les intermédiaires financiers devront procéder, préalablement à la vente, à la conversion au porteur des actions ADLPartner nominatives qui seraient apportées à la Garantie de cours. Les actions ADLPartner apportées à la Garantie de cours devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété.

L'Initiateur procédera à l'acquisition des actions ADLPartner dans le cadre de la Garantie de cours sur le marché. Le règlement livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de bourse après chaque négociation, et les frais de négociation (incluant les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront à la charge des vendeurs.

Natixis, en tant que membre de marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions ADLPartner apportées à la Garantie de cours.

2.3.4 Régime fiscal de la Garantie de cours

En l'état actuel de la législation française (législation qui va certainement être modifiée sur un certain nombre de points (restant à identifier) dans le cadre de la préparation des prochaines lois de finances et d'ordre social), les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux actionnaires personnes physiques d'ADLPartner qui sont résidents fiscaux français et qui participeront à la garantie de cours. Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.

Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.3.4.1 Régime de droit commun

En application de l'article 150-0 A du code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions ADLPartner réalisées par les personnes physiques dans le cadre de la Garantie de cours, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des actions ADLPartner apportées à la Garantie de cours, sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 18 %, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à cet article (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition et cessions exonérées, et notamment les cessions de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil fixé à 25.830 euros pour l'imposition des revenus réalisés en 2010.

Quel que soit le montant global des cessions et autres droits et titres, les prélèvements sociaux énumérés ci-après, non déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de leur paiement, s'ajoutent à cet impôt :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2 % ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5 % ;
- le prélèvement social de 2 % ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % perçue au taux de 0,3 % ;
et
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % perçue au taux de 1,1 %.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 30,1% pour les cessions réalisées en 2010.

Le cas échéant, l'apport à la Garantie de cours 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 de la société ADLPartner apportées à la Garantie de cours. Sous réserve du franchissement du seuil de 25.830 euros susvisé, la plus-value d'échange (en tout ou partie, selon que toutes les actions ADLPartner concernées ou seulement une partie de celles-ci auront été apportées à la Garantie de Cours) qui faisait l'objet d'un report ou sursis d'imposition sera donc imposable dans les conditions décrites au présent paragraphe, à l'exception de l'éventuelle plus-value réalisée sur des titres échangés avant le 1er janvier 2000, restée soumise aux dispositions des articles 92 B II et 160 I ter du CGI alors en vigueur.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions ADLPartner dans le cadre de la Garantie de cours peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment, que le seuil de 25.830 euros visé ci-dessus ait été dépassé pour l'imposition des revenus réalisés en 2010.

2.3.4.2 Régime spécial des Plans d'épargne en actions

Les actions ADLPartner constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values nettes générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces plus-values soient maintenues 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. Ces plus-values restent néanmoins soumises à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain. Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture du PEA, les moins-values constatées peuvent être imputées, sous certaines conditions, sur les gains de même nature réalisés hors du plan au titre de l'année de la clôture ou sur les dix années suivantes.

2.4 Détention directe ou indirecte de titres par l'Initiateur et conditions d'acquisition de titres au cours des douze derniers mois

2.4.1 Nombre d'actions ADLPartner détenues directement ou indirectement par l'Initiateur

Le nombre d'actions ADLPartner détenues directement ou indirectement par l'Initiateur est indiqué au paragraphe 1.2.3 ci-dessus.

2.4.2 Acquisition d'actions ADLPartner effectuées par l'Initiateur

Outre les opérations mentionnées au paragraphe 1.2.2, l'Initiateur a procédé au cours des douze derniers mois à l'acquisition suivante d'actions ADLPartner, étant précisé que l'Initiateur n'a effectué aucune autre acquisition d'actions ADLPartner pendant cette période :

Le 17 juin 2010, un contrat d'apport a été conclu (ci-après le « **Contrat d'apport Sogespa** ») entre l'Initiateur, Monsieur Philippe Vigneron, Madame Isabelle Vigneron-Laurioz, Monsieur Jean-Marie Vigneron, Madame Claire Vigneron-Brunel, en présence de Madame Paulette Vigneron-de Ram, portant sur l'apport le 1^{er} septembre 2010 de la nue-propriété et de l'usufruit de 536.802 actions ADLPartner, représentant 12,31% de son capital social, réparties de la manière suivante :

- pour Madame Isabelle Vigneron-Laurioz, la nue-propriété de 178.934 actions ADLPartner,
- pour Monsieur Jean-Marie Vigneron, la nue-propriété de 178.934 actions ADLPartner,
- pour Madame Claire Vigneron-Brunel, la nue-propriété de 178.934 actions ADLPartner,
- pour Monsieur Philippe Vigneron, l'usufruit de 536.802 actions ADLPartner.

Ces actions ADLPartner apportées ont été valorisées sur une base unitaire de 11 euros (coupon lié au Dividende Exceptionnel attaché) valorisant ainsi l'apport à 5.904.822 euros.

L'unanimité des associés, le 1^{er} septembre 2010, après avoir eu connaissance du rapport de Monsieur Jacques Zaks, désigné par ordonnance du président du Tribunal de commerce de Bobigny le 3 juin 2010, en qualité de commissaire aux apports, et du Contrat d'apport Sogespa, a, dans ses première et deuxième résolutions, approuvé l'apport et décidé l'augmentation de capital de Sogespa d'un montant global de 1.012.500 euros par émission de 135 actions Sogespa en rémunération de cet apport.

Dans le cadre de cette opération, l'Initiateur a déclaré par lettres adressées le 1^{er} septembre 2010 :

- auprès de l'AMF³, conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du code de commerce, (i) avoir franchi à la hausse seul les seuils de 20% et 25% du capital et 25% des droits de vote ;
- auprès d'ADLPartner, avoir franchi à la hausse de ces mêmes seuils.

L'Initiateur a également exprimé la déclaration d'intention mentionnée au paragraphe 1.2.4 ci-dessus vis-à-vis d'ADLPartner.

2.5 Conditions de la Garantie de cours

La Garantie de cours n'est soumise à aucune condition.

2.6 Calendrier prévisionnel de la Garantie de cours

- 14 septembre 2010 : Dépôt du projet de Garantie de cours auprès de l'AMF
- 5 octobre 2010 : Déclaration de conformité emportant visa de la note d'information conjointe de l'Initiateur et d'ADLPartner
- 8 octobre 2010 : Ouverture de la Garantie de cours
- 21 octobre 2010 : Clôture de la Garantie de cours
- 22 octobre 2010 : Publication de l'avis de résultat

2.7 Conditions de financement de la Garantie de cours et incidences sur les actifs et les résultats des sociétés concernées

Le prix d'acquisition (hors frais) par l'Initiateur de la totalité des actions d'ADLPartner (en ce compris les blocs de contrôle acquis de PCH et de CJIV), dans l'hypothèse où toutes les actions ADLPartner visées par la Garantie de cours seraient apportées à la Garantie de cours au prix de 7,61 euros par action, s'élèverait au total à 19.928.717,94 euros dont 11.949.709,04 euros pour l'acquisition des blocs de contrôle auprès de PCH et de CJIV et 7.979.008,90 euros pour la Garantie de cours.

Sogespa financera en totalité ce montant, ainsi que les frais liés à la Garantie de cours, pour un montant d'environ 4,5 millions d'euros sur sa trésorerie disponible, et le solde par endettement bancaire auprès de la Société Générale et de BNP Paribas.

³ D&I 210C0865 publiée le 3 septembre 2010

2.8 Restrictions concernant la Garantie de cours à l'étranger

La Garantie de cours est faite exclusivement en France.

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

La diffusion de la présente note d'information, la Garantie de cours, l'acceptation de la Garantie de cours, ainsi que la livraison des actions ADLPartner peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. La Garantie de cours 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 la garantie de cours ferait l'objet d'une telle restriction.

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. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

La présente note d'information et les autres documents relatifs à la Garantie de cours 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. La Garantie de cours n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les États-Unis, il est précisé que la Garantie de cours n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis ou à des personnes ayant résidence aux États-Unis, et aucune acceptation de cette Garantie de cours ne peut provenir des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à la Garantie de cours ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de la Garantie de cours dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire d'ADLPartner qui apportera ses actions à la Garantie de cours sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne ayant résidence aux États-Unis ou « *US person* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les États-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

3 MOTIFS DE L'OPERATION ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS SUIVANT L'OPERATION

3.1 Motifs de l'opération

Conformément à la réglementation boursière applicable, et notamment aux articles 235-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le présent projet de Garantie de cours fait suite à l'acquisition concomitante de différents blocs d'actions ADLPartner lui conférant, seul, et de concert avec le groupe familial Vigneron, la majorité du capital et des droits de vote d'ADLPartner.

Sogespa est un véhicule d'investissement ayant pour unique objet la gestion de la participation du groupe familial Vigneron au capital d'ADLPartner.

L'acquisition des blocs de contrôle s'inscrit donc dans la politique de Sogespa d'accroître son investissement dans ADLPartner et de pérenniser son contrôle sur cette société.

3.2 Absence de rapprochement d'ADLPartner et de l'Initiateur

L'Initiateur est un véhicule d'investissement ayant pour objet la prise de participation et la gestion de cette dernière au capital de la Société. Aucun rapprochement entre Sogespa et ADLPartner n'est par conséquent envisagé à l'heure actuelle.

3.3 Poursuite de l'activité d'ADLPartner et de l'Initiateur

L'Initiateur a l'intention de poursuivre la stratégie actuelle de la Société et entend donc apporter son soutien à ADLPartner afin que celle-ci poursuive, sous la conduite de son management actuel, la stratégie actuelle de croissance rentable fondée sur l'extension et la valorisation du modèle et des savoir-faire marketing d'ADLPartner.

3.4 Orientations en matière d'emploi

En termes de politique sociale, cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite du développement de l'activité de la Société, c'est-à-dire dans un processus de continuité du mode de management, de sa politique en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines. Elle ne devrait donc pas avoir par elle-même d'impact significatif sur l'emploi.

3.5 Organisation du nouveau groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes

A la date de la présente note d'information, l'Initiateur n'envisage aucune restructuration juridique qui sortirait du cadre normal des affaires.

Concernant les instances dirigeantes, suite à l'acquisition des actions ADLPartner par l'Initiateur auprès de PCH aux termes du Contrat de cession d'actions, PCH et ses trois représentants, Madame Robin Smith, Madame Deborah Holland et Monsieur William H. Low ont démissionné de leurs fonctions de membre du conseil de surveillance d'ADLPartner avec effet au 13 septembre 2010. Il est envisagé de renommer Madame Robin Smith en qualité de membre indépendant du conseil et de nommer éventuellement un nouveau membre dont l'identité n'est pas connue à ce stade.

Aucune modification de la composition du directoire d'ADLPartner n'est envisagée.

3.6 Avantages pour les sociétés et leurs actionnaires

La Garantie de cours permet aux actionnaires d'ADLPartner de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation dans ADLPartner au même prix que celui versé dans le cadre de l'acquisition des blocs de contrôle par l'Initiateur.

Les éléments d'appréciation du prix offert dans la Garantie de cours sont présentés au 2 ci-avant. Le prix proposé fait ressortir une décote significative par rapport à certaines méthodes de valorisation retenues par Rothschild & Cie Banque, banque présentatrice de la Garantie de cours pour le compte de l'Initiateur, tout en étant identique au prix accepté par PCH, actionnaire de référence d'ADLPartner et ayant une bonne connaissance de son activité et de ses perspectives, pour la cession de la totalité de sa participation.

Compte tenu de cette décote significative, les membres indépendants du conseil de surveillance d'ADLPartner ont recommandé aux actionnaires de ne pas apporter leurs

titres à la Garantie de cours, sauf pour ceux souhaitant bénéficier d'une liquidité immédiate. (cf. paragraphe 7 ci-après)

Les actionnaires qui ne voudraient pas apporter leurs titres à la Garantie de cours auront l'opportunité de participer pleinement au développement d'ADLPartner.

3.7 Synergies éventuellement envisagées

L'Initiateur est un véhicule d'investissement ayant pour objet la prise de participation et la gestion de cette dernière au capital de la Société.

Aucune synergie de nature industrielle et/ou commerciale entre l'Initiateur et ADLPartner n'est par conséquent attendue.

3.8 Frais liés à l'opération

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de la Garantie de cours, en ce compris notamment ceux relatifs aux honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication, mais n'incluant pas le montant des frais relatifs au financement de l'opération, est estimé à environ 600.000 euros (hors taxes).

3.9 Absence de perspective de fusion

Il n'est pas prévu de procéder à une fusion entre l'Initiateur et ADLPartner.

3.10 Absence d'offre de retrait suivi d'un retrait obligatoire ou retrait obligatoire

Dans l'hypothèse où, à la clôture de la Garantie de cours, l'Initiateur viendrait à détenir au moins 95% du capital et/ou des droits de vote d'ADLPartner, l'Initiateur n'a pas l'intention de déposer auprès de l'AMF, en application des articles 236-3, 237-1 et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, de projet d'offre de retrait ni de retrait obligatoire. L'Initiateur a l'intention de maintenir la cotation des actions ADLPartner sur le marché Euronext Paris, même si un transfert de la cotation des actions ADLPartner sur le marché Alternext géré par Euronext Paris S.A. n'est pas totalement à exclure.

3.11 Perspective d'évolution de la politique de dividendes

Il est dans l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre une politique active de distribution de dividendes conforme à la capacité distributrice d'ADLPartner et à ses besoins de financement.

A la date de présente note d'information, et sans que cela constitue un quelconque engagement, l'Initiateur vise une distribution annuelle d'au moins 40% du résultat net social d'ADLPartner, étant néanmoins rappelé que le montant effectif des distributions dépendra de la capacité distributrice d'ADLPartner et de ses besoins de financement.

4 DROIT APPLICABLE

La présente Garantie de cours et les contrats de cession d'actions qui seront conclus dans le cadre de celle-ci sont soumis au droit français.

5 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR LE COURS DE BOURSE OU L'ISSUE DE LA GARANTIE DE COURS

Les accords susceptibles d'avoir une incidence sur le cours de bourse ou l'issue de la Garantie de cours, auxquels l'Initiateur ou ADLPartner sont parties ou ont connaissance, sont les accords liés à des engagements de non apport à la Garantie de cours et d'autres accords entre actionnaires ou concernant l'action ADLPartner mentionnés aux paragraphes 2° et 6° de l'article L.225-100-3 du code de commerce.

5.1 Accords liés à des engagements de non apport à la Garantie de cours

5.1.1 Engagements de non apport à la Garantie de cours des membres de la famille Vigneron

Par contrat du 13 septembre 2010 conclu avec l'Initiateur, Philippe Vigneron et ses trois enfants ont pris l'engagement de ne pas apporter les actions ADLPartner qu'ils possèdent dans le cadre de la Garantie de cours. Cet engagement de non apport, relativement à Monsieur Jean-Marie Vigneron, concerne également les actions ADLPartner qu'il pourrait acquérir dans le cadre de l'exercice des plans d'options d'achat qui lui ont été octroyés par ADLPartner et qui sont exerçables, soit à la date de la présente note d'information 40.930 actions, et à partir du 15 octobre 2010, 59.075 actions.

5.1.2 Engagements de non apport à la Garantie de cours d'ADLPartner

Par contrat du 13 septembre 2010 conclu avec l'Initiateur, ADLPartner a pris l'engagement de ne pas apporter les actions ADLPartner qu'il possède dans le cadre de la Garantie de cours.

Il est précisé que le contrat de liquidité conclu avec CM-CIC Securities a été suspendu le 19 juillet 2010, et que les actions liées ne seront pas apportées à la Garantie de cours.

Il est précisé enfin que, parmi les actions détenues par ADLPartner, 14.522 actions sont, à la date de la présente note d'information (chiffres invariables jusqu'au 4 mars 2011), susceptibles d'être cédées aux salariés et mandataires sociaux du groupe ADLPartner au titre des plans d'options d'achat déjà mis en place et qui sont à l'heure actuelle exerçables par ces salariés et mandataires sociaux, lesdits salariés et mandataires sociaux ayant alors la possibilité d'apporter ces actions à la Garantie de cours, à l'exception de Monsieur Jean-Marie Vigneron (cf. 5.1.1 ci-avant).

5.2 Autres accords

5.2.1 Pacte entre les membres du groupe familial Vigneron

Les membres du groupe familial Vigneron sont liés par un pacte familial aux termes duquel ils se sont engagés à se concerter préalablement à toute décision de la compétence de l'assemblée générale de la société ADLPartner. Ce Pacte a été conclu le 6 octobre 2005, pour une durée de 10 ans renouvelable.

5.2.2 Engagements de conservation relatifs à certaines actions ADLPartner

Un engagement collectif de conservation de certaines actions ADLPartner conclu le 3 juillet 2006 conformément à l'article 787B du code général des impôts entre les principaux membres de la famille Vigneron a pris fin le 3 juillet 2008. Les enfants de Monsieur Philippe Vigneron ont chacun souscrit un engagement individuel de conservation sur la nue-propiété des 245.600 actions ADLPartner qu'ils ont chacun reçues lors d'une donation effectuée en octobre 2006 (soit au total sur la nue-propiété

de 736.800 actions ADLPartner) conformément aux exigences légales, se terminant le 3 juillet 2012.

Dans le cadre du Contrat d'apport Sogespa, cet engagement de conservation a été repris par l'Initiateur concernant les 536.802 actions ADLPartner apportées. Il demeure en vigueur pour les enfants de Monsieur Philippe Vigneron pour la nue-propriété des 199.998 actions ADLPartner qui n'ont pas été apportées à l'Initiateur.

5.2.3 Nantissement de la participation détenue par l'Initiateur dans ADLPartner

Dans le cadre de l'octroi des financements bancaires nécessaires au financement de l'acquisition des blocs de contrôle auprès de PCH et de la réalisation de la Garantie de cours, l'Initiateur a nanti, le 13 septembre 2010, au profit des établissements bancaires prêteurs, et jusqu'au complet remboursement des prêts ainsi octroyés, le compte de titres financiers sur lequel figurent, à la date de la présente note d'information, 2.363.448 actions ADLPartner détenues par l'Initiateur.

5.2.4 Attestation d'absence d'éléments connexes

Le 13 septembre 2010, PCH et l'Initiateur ont chacun signé une attestation unilatérale aux termes de laquelle ils ont confirmé que le prix reçu par PCH de l'Initiateur pour l'acquisition des actions ADLPartner aux termes du Contrat de cession d'actions est la seule contrepartie reçue par PCH et qu'il n'existe à leur connaissance aucun élément connexe susceptible d'affecter l'égalité entre ledit prix et le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de la Garantie de cours.

6 AVIS MOTIVE DES ORGANES SOCIAUX DE L'INITIATEUR

Sogespa est une société par actions simplifiée dirigée par son Président, Monsieur Jean-Marie Vigneron.

Aux termes de l'article 11.3 des statuts de Sogespa, le Président est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société dans la limite de l'objet social et des stipulations statutaires. L'article 11.3 (d) précise à cet égard que le Président devra notamment pour la conclusion de tout contrat dont le montant annuel excède 500.000 euros consulter au préalable le comité de censeurs.

Le comité de censeurs de Sogespa s'est réuni le 26 juillet 2010. L'ensemble des membres du comité de censeurs était présent ou représenté. A l'unanimité de ses membres présents ou représentés, le comité de censeurs a rendu l'avis motivé suivant :

« Le Président rappelle ensuite aux membres du Comité de Censeurs que conformément à l'article 11.3 d) des statuts, il leur appartient en application de l'article 231-18 7° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, du projet de Garantie de cours, qui sera déposée par la Société.

Le Président précise à nouveau que le projet d'acquisition envisagé par la Société porte sur la totalité de la participation de CJIV dans la société ADLPartner et sur l'intégralité des 1.519.742 actions ADLPartner détenues par PCH (ainsi que les 3 actions ADLPartner détenues par les représentants de PCH). Le Président rappelle qu'à la suite de l'acquisition de toutes les actions ADLPartner détenues par CJIV et par PCH, la Société détiendra individuellement et de concert avec les autres membres de la famille Vigneron plus de 50% du capital d'ADLPartner, société dont les actions sont admises aux

négociations sur le marché réglementé Euronext, ce qui déclencherà l'obligation pour la Société de déposer auprès de l'AMF un projet de garantie de cours.

Le Comité de Censeurs prend alors connaissance des éléments d'information contenus dans le projet de note d'information conjointe ainsi que dans le rapport d'audit financier préparé par le cabinet Eight Advisory.

Le Comité de Censeurs rappelle que cette opération permettra à la Société et aux membres de la famille Vigneron de prendre le contrôle exclusif de la société ADLPartner.

Le Comité de Censeurs relève alors que conformément à l'article 235-2 du Règlement général de l'AMF, le prix proposé est identique au prix payé par la Société pour acquérir les blocs de contrôle.

Le Comité de Censeurs relève que la Société n'emploie aucun salarié, étant une simple holding d'investissement.

Le Comité de Censeurs confirme alors à l'unanimité qu'il est dans l'intérêt de la Société et de ses associés de déposer le projet de Garantie de cours.

Le Comité de Censeurs autorise à l'unanimité, le Président, à finaliser et signer le projet de note d'information, ainsi que tout document qui serait nécessaire dans le cadre de la Garantie de cours, et notamment le document « Autres Informations » relatif à la Société, et plus généralement prendre toutes dispositions et mesures et faire tout ce qui sera nécessaire ou utile en vue de la bonne fin de la Garantie de cours. »

7 AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'ADLPARTNER

Le conseil de surveillance d'ADLPartner s'est réuni le 23 juillet 2010. L'ensemble des membres du conseil de surveillance était présent ou représenté. Le conseil de surveillance a rendu l'avis motivé suivant :

« Le président rappelle aux membres du conseil qu'il leur appartient en application de l'article 231-19 4° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences pour la société, ses actionnaires et ses salariés, du projet de garantie de cours (la « Garantie de cours »), qui sera déposée par la société Sogespa (« l'Initiateur »).

Le président rappelle en effet que l'Initiateur et la société Publishers Clearing House (« PCH ») devraient conclure un contrat de cession d'actions intitulé « Share Purchase Agreement » (le « Contrat de cession d'actions ») aux termes duquel PCH vendrait à l'Initiateur l'intégralité des 1.519.745 actions ADLPartner qu'il détient, comprenant notamment les 3 actions ADLPartner actuellement détenues par les représentants de PCH au conseil, représentant au total 34,85% du capital social d'ADLPartner.

Les actions seraient vendues pour un prix de 7,61 €, après versement par la société d'un dividende exceptionnel de 3,39 € par action (soit 11 € par action au total). Il est à cet égard prévu qu'une assemblée générale des actionnaires de la société soit convoquée pour le 3 septembre 2010 afin de décider de la distribution d'un tel dividende.

Compte tenu des actions ADLPartner déjà détenues, l'Initiateur détiendrait après cette cession, seul et de concert avec les autres membres de la famille Vigneron, plus de 50% du capital et des droits de vote d'ADLPartner.

Cette acquisition, si elle se réalise, impliquera l'obligation pour l'Initiateur, comme indiqué ci-avant, de déposer un projet de Garantie de cours auprès de l'AMF portant sur

l'intégralité des actions de la société détenues par des tiers au prix payé au titre du Contrat de cession d'actions.

Le président indique que conformément à la position exprimée par l'AMF dans son rapport annuel au titre de l'année 2007 (page 119), dans la mesure où il n'est pas envisagé de retrait obligatoire à l'issue de la Garantie de cours et où le prix de la Garantie de cours ne saurait être différent de celui payé au titre du Contrat de cession d'actions en l'absence d'éléments connexes, il est proposé de ne pas désigner d'expert indépendant au sens de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.

Le conseil prend connaissance des éléments d'information contenus dans le projet de note d'information conjointe, des caractéristiques, termes et conditions de la Garantie de cours et des intentions de l'Initiateur, ainsi que de la synthèse des éléments d'appréciation du prix de la Garantie de cours préparée par Rothschild & Cie Banque, banque présentatrice de la Garantie de cours, qui figure à la section 2.1 du projet de note d'information. Le conseil prend également connaissance du rapport d'audit financier préparé par le cabinet Eight Advisory.

Après examen de ces éléments, une discussion s'engage entre les membres du conseil.

PCH prend notamment la parole pour indiquer au conseil que cette opération s'inscrit dans le cadre d'un recentrage de ses activités, d'une volonté d'accroître ses disponibilités en cash pour mener une politique d'acquisitions, sa participation dans ADLPartner n'étant plus un actif stratégique pour lui.

PCH confirme être conscient du fait que le prix convenu de 7,61 € fait ressortir une décote significative par rapport à certaines méthodes de valorisation usuellement retenues, en particulier la méthode dite de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF), mais qu'il a accepté un tel prix de vente du fait de l'absence de liquidité de l'action ADLPartner et des importantes difficultés pour lui de trouver un acquéreur autre que Sogespa. Le prix convenu, en prenant en compte le dividende exceptionnel devant être distribué, est en outre proche du cours de bourse, qui est historiquement décoté par rapport à ces méthodes. Enfin la valeur d'acquisition de ses titres ADLPartner est faible.

PCH confirme que la transaction n'est assortie d'aucun élément connexe, le prix de vente de ses actions étant la seule contrepartie qu'il obtiendra dans cette opération.

PCH précise enfin que lui et ses représentants au conseil, Mme Robin Smith, Mme Deborah Holland et M. William H. Low, entendent s'abstenir de voter sur les décisions du conseil relatives à la Garantie de cours, mais qu'une telle abstention ne doit en aucun cas être considérée comme un vote contre.

Le conseil relève alors que le prix proposé est identique au prix payé par l'Initiateur pour acquérir les blocs de contrôle et que ce prix a été accepté par PCH alors qu'il est un actionnaire de référence de la société ayant une bonne connaissance de son activité et de ses perspectives.

Il relève que la liquidité de l'action ADLPartner est faible et que la Garantie de cours représente une opportunité pour les actionnaires de bénéficier d'une liquidité immédiate et totale, au même prix que l'actionnaire de référence sortant.

Le conseil relève néanmoins que le prix proposé fait ressortir une décote significative par rapport aux principales méthodes de valorisation retenues par Rothschild & Cie Banque, en sa qualité de banque présentatrice de la Garantie de cours, et présentés à la section 2.1 du projet de note d'information.

En outre, les actionnaires qui n'apporteront pas leurs actions à la Garantie de cours devraient certainement pouvoir, sous réserve de la capacité distributrice de la société, bénéficier d'une politique active de distribution de dividendes.

Le conseil prend note qu'en termes de politique sociale, cette opération ne devrait pas avoir d'impact négatif sur la politique de la société en matière d'emploi, telle que détaillée à la section 3.4 du projet de note d'information.

Enfin le conseil relève que cette opération aura certainement pour conséquence de pérenniser la gestion opérationnelle de la société sous la responsabilité de Monsieur Jean-Marie Vigneron, président du directoire, ce qui est certainement dans l'intérêt de la société, le conseil ayant pleinement confiance dans le management actuel de la société et dans la stratégie menée.

Après en avoir délibéré, le conseil considère à l'unanimité, PCH et ses représentants au conseil s'étant néanmoins abstenus, qu'il n'est pas nécessaire de procéder à la désignation d'un expert indépendant et que le projet de Garantie de cours est conforme tant aux intérêts propres de la société qu'à ceux de ses salariés.

Concernant l'intérêt des actionnaires de la société, le conseil précise à l'unanimité, PCH et ses représentants au conseil s'étant néanmoins abstenus, qu'à l'exception des actionnaires souhaitant bénéficier d'une liquidité immédiate, il n'est pas dans leur intérêt d'apporter leurs titres à la Garantie de cours, le prix auquel PCH a accepté de sortir, et auquel sera donc lancée la Garantie de cours conformément à la législation, faisant ressortir une décote significative par rapport aux méthodes de valorisation retenues par Rothschild & Cie Banque, en sa qualité de banque présentatrice de la Garantie de cours.

Il est précisé que, pour cette dernière décision, les membres de la famille Vigneron ont voté dans le sens proposé par les membres indépendants du conseil.

Le conseil confirme ensuite, à l'unanimité, PCH et ses représentants au conseil s'étant néanmoins abstenus, qu'il est dans l'intérêt de la société de ne pas apporter les actions ADLPartner qu'elle détient à la Garantie de cours, et dont elle a la libre disposition, et autorise, à l'unanimité, Monsieur Philippe Vigneron, Madame Isabelle Vigneron-Laurioz et Madame Claire Vigneron-Brunel n'ayant pas pris part au vote car intéressés en tant que membres du comité de censeur de l'Initiateur, dans les conditions de l'article L.225-86 du code de commerce, PCH et ses représentants au conseil s'étant également abstenus, le directoire de la société à conclure un engagement de non apport avec l'Initiateur. Le conseil confirme, en outre, à l'unanimité, PCH et ses représentants au conseil s'étant néanmoins abstenus, ne pas avoir de remarque sur la décision de la société de suspendre le contrat de liquidité jusqu'à la clôture de la Garantie de cours.

Les membres du conseil font alors part, conformément aux dispositions réglementaires applicables de leur intention relativement à la Garantie de cours : leur intention est de ne pas apporter à la Garantie de cours, ayant été néanmoins rappelé que l'Initiateur devrait acquérir auprès de membres de la famille Vigneron un certain nombre d'actions ADLPartner préalablement ou concomitamment à l'acquisition des actions ADLPartner auprès de PCH et que PCH ne sera plus actionnaire à cette date.

Enfin, le conseil autorise, à l'unanimité, PCH et ses représentants au conseil s'étant néanmoins abstenus, en tant que de besoin, le président du directoire, à finaliser et signer le projet de note d'information, ainsi que tout document qui serait nécessaire dans le cadre de la Garantie de cours, et notamment le document « Autres Informations » relatif à la société, et plus généralement prendre toutes dispositions et mesures et faire tout ce qui sera nécessaire ou utile en vue de la bonne fin de la Garantie de cours. »

Le conseil de surveillance d'ADLPartner s'est également réuni le 24 septembre 2010. L'ensemble des membres du conseil de surveillance était présent ou représenté. Le conseil de surveillance a rendu l'avis suivant :

« Le président donne alors la parole à Maître Julien Berthezène. Ce dernier rappelle aux membres du conseil que lors de la réunion du 23 juillet 2010, il leur avait été présenté les termes et conditions du projet de garantie de cours devant être déposé par Sogespa. Lors de cette réunion, le conseil avait rendu, en application de l'article 231-19 4° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences pour la société, ses actionnaires et ses salariés, dudit projet de garantie de cours.

Maître Julien Berthezène précise que les 1.519.745 actions ADLPartner détenues par Publishers Clearing House ont été acquises le 13 septembre 2010. Concomitamment à cette acquisition, Sogespa a également acquis 50.519 actions ADLPartner auprès de CJIV dont le capital est détenu intégralement par M. Philippe Vigneron. Ces actions ont toutes été acquises pour un prix de 7,61 €.

Le projet de garantie de cours a été déposé le 14 septembre 2010 par Rothschild Cie & Banque, pour le compte de Sogespa. L'Autorité des Marchés Financiers a publié son avis de dépôt le 15 septembre 2010.

Après discussion, le conseil confirme à l'unanimité, en tant que de besoin, ne pas avoir de remarque ou d'avis particulier sur le projet de garantie de cours, autres que ceux d'ores et déjà évoqués lors de la réunion du 23 juillet 2010. »

8 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément à la position exprimée par l'AMF dans son rapport annuel au titre de l'année 2007 (p.119), le conseil de surveillance d'ADLPartner a décidé de ne pas désigner d'expert indépendant au sens de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

9 AUTRES ELEMENTS EN REPOSE DE LA SOCIETE ADLPARTNER

9.1 Structure du capital d'ADLPartner et participations directes et indirectes dans le capital d'ADLPartner dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du code de commerce

La structure du capital d'ADLPartner, et la liste des participations directes et indirectes dans le capital d'ADLPartner dont cette dernière a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du code de commerce, sont décrites au paragraphe 1.2.3.

9.2 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions de la société ADLPartner

Les statuts d'ADLPartner ne prévoient aucune clause spécifique restreignant l'exercice des droits de vote ou les transferts d'actions.

Tout au plus, peut-on mentionner :

- L'existence d'un droit de vote double attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire.
- L'obligation statutaire de déclaration des franchissements de seuil pour toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à détenir un pourcentage du capital ou des droits de vote (si le nombre et la répartition des droits de vote ne

correspond pas au nombre et à la répartition des actions) au moins égal à 2% ou à tout multiple de ce pourcentage, jusqu'au seuil de 40%.

- Le fait qu'en assemblée générale, le droit de vote appartient au nu-proprétaire, sauf pour les décisions d'affectation des résultats où il est réservé à l'usufruitier.

9.3 Clauses des conventions portées à la connaissance d'ADLPartner dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-11 du code de commerce ; accords entre actionnaires dont ADLPartner a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Ces clauses et accords sont mentionnés au paragraphe 5 ci-dessus.

9.4 Liste des détenteurs de tous titres comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci

Néant.

9.5 Les mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

9.6 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance et du directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la société

9.6.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du directoire d'ADLPartner

Le directoire d'ADLPartner est composé de deux membres au moins et de sept membres au plus, personnes physiques, actionnaires ou non, nommés par le conseil de surveillance.

Le directoire est nommé pour une durée de deux ans, prenant fin à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expirent les fonctions. En cas de vacance, le conseil de surveillance doit pourvoir immédiatement au remplacement du poste vacant, pour le temps qui reste à courir jusqu'au renouvellement du directoire. Tout membre du directoire est rééligible.

Les membres du directoire sont choisis parmi les personnes âgées de moins de 70 ans. Les fonctions de l'intéressé cessent à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle suivant la date de son anniversaire.

Tout membre du directoire peut être révoqué par le conseil de surveillance ou l'assemblée générale des actionnaires.

Le directoire composé de MM. Jean-Marie Vigneron et Oliver Riès a été renouvelé par le conseil de surveillance dans sa séance du 12 juin 2009.

9.6.2 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance d'ADLPartner

Le conseil de surveillance d'ADLPartner est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, nommés au cours de la vie sociale par l'assemblée générale ordinaire, pour une durée de six ans.

Une personne morale peut être nommée membre du conseil de surveillance. Chaque membre du conseil de surveillance doit être propriétaire d'une action au minimum. Tout membre sortant est rééligible.

Le nombre de membres du conseil de surveillance personnes physiques et de représentants permanents de personnes morales, âgés de plus de 75 ans, ne pourra, à l'issue de chaque assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes sociaux, dépasser le tiers (arrondi, le cas échéant, au nombre entier supérieur) des membres du conseil de surveillance en exercice.

9.6.3 Règles applicables à la modification des statuts d'ADLPartner

L'assemblée générale extraordinaire d'ADLPartner est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

9.7 Pouvoirs du directoire

Le directoire d'ADLPartner est investi des pouvoirs les plus étendus à l'égard des tiers pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi au conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Ainsi, la cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations, la constitution de sûretés, ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du conseil de surveillance.

En outre, à titre de mesure interne à la société ADLPartner, le directoire ne pourra, sans y avoir été préalablement autorisé par décision du conseil de surveillance :

- acheter ou échanger tout immeuble, ou en faire apport à une société constituée ou à constituer ;
- acheter, vendre ou échanger tout fonds de commerce, ou en faire apport à une société constituée ou à constituer ;
- vendre ou échanger toute participation dans toute société contrôlée au sens de l'article L.233-3 I du code de commerce, ou en faire apport à une société constituée ou à constituer ;
- procéder à toute introduction sur un marché réglementé français ou étranger des actions d'une filiale ;
- décider et/ou souscrire à toute augmentation de capital, ainsi qu'à toute réduction de capital, dans toute société contrôlée au sens de l'article L.233-3 I du code de commerce ;
- décider de la dissolution ou de la fusion de toute société contrôlée au sens de l'article L.233-3 I du code de commerce ;
- acheter toute participation dans toute société pour une somme supérieure à un montant de deux millions d'euros ;
- conclure tout emprunt d'une durée supérieure à un an et d'une somme supérieure à un montant de deux millions d'euros ;
- concourir à la constitution de toute société ; et
- prendre tout engagement financier nouveau d'une somme supérieure à un montant de deux millions d'euros.

Le directoire d'ADLP est autorisé, aux termes de l'assemblée générale du 11 juin 2010, à procéder à des rachats d'actions de la société, notamment afin de procéder à leur annulation, et ce même en période d'offre publique. Cette autorisation a été donnée jusqu'au 10 décembre 2011.

9.8 Accords qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société ADLPartner

Il n'existe pas d'accords conclus par ADLPartner qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société.

9.9 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du directoire 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

Le conseil de surveillance d'ADLPartner du 28 mars 2008, confirmé par le conseil de surveillance du 12 juin 2009 statuant sur le renouvellement des mandats du président du directoire et du directeur général, a décidé d'allouer à Messieurs Jean-Marie Vigneron et Olivier Riès les avantages ci-après dont le bénéfice est subordonné au respect des conditions suivantes, définies conformément aux dispositions de l'article L225-42-1 du code de Commerce :

Dans le cadre de l'application des règles ci-après exprimées, le mot «résultat» est défini comme suit : le résultat est déterminé sur la base des comptes consolidés après déduction des intérêts minoritaires. Il s'agit du résultat opérationnel bénéficiaire auquel est ajoutée la variation de valeur avant IS - entre le 1/1 et le 31/12 de chacune des années considérées - des portefeuilles d'abonnements détenus par les différentes entités du groupe ADLPartner, telle qu'elle figure dans les annexes du rapport annuel de la société ADLPartner.

9.9.1 En ce qui concerne Monsieur Jean-Marie Vigneron

Monsieur Jean-Marie Vigneron exerce les fonctions de président du directoire de la société ADLPartner depuis le 21 décembre 2005.

A ce titre, le conseil de surveillance a fixé comme suit le montant des indemnités (« **rémunérations différées** ») qui lui seraient versées dans les cas de cessation de son mandat définies ci-après :

9.9.1.1 Si le mandat prend fin pour quelque cause que ce soit autre que par suite du changement du contrôle de la société au sens de l'article L233-16 du code de Commerce et à l'exclusion du cas de rupture à l'initiative de l'intéressé.

Aussi longtemps que le « résultat » de l'exercice clos au titre de l'année N-1, précédent celui au cours duquel est intervenue la cessation du mandat (année N), est supérieur ou égal à 50% du résultat de l'année N-2, la rémunération différée sera égale au moins à trois années de la partie fixe de sa rémunération brute au jour de la cessation de son mandat, augmenté d'un montant égal à deux fois le montant du bonus qui lui a été versé au titre de l'année N-1.

Si le « résultat » de l'année N-1 est inférieur à 50 % - mais supérieur ou égal à 20 % - du résultat de l'année N-2, la rémunération différée sera égale à au moins deux années de la partie fixe de sa rémunération brute au jour de la cessation de son mandat.

Au cas où le fait générateur de la cessation du mandat, à l'exclusion des cas visés au paragraphe 9.9.3 interviendrait avant l'année civile 2013 et si le « résultat » de l'année N-1 est inférieur à 20 % du « résultat » de l'année N-2, aucune rémunération différée ne sera due au mandataire.

Au cas où le fait générateur de la cessation du mandat, à l'exclusion des cas visés au paragraphe 9.9.3, intervient après l'année civile 2012, et si la moyenne arithmétique des résultats des années N-1 et N-2 est inférieure à 20 % de la moyenne arithmétique des résultats des années N-2 et N-3, aucune rémunération différée ne sera due au mandataire.

9.9.1.2 En cas de changement du contrôle de la société au sens de l'article L233-16 du code de Commerce et que, dans cette hypothèse :

En cas de changement du contrôle de la société au sens de l'article L233-16 du code de Commerce et que, dans cette hypothèse :

- son mandat social arrive à son terme normal et n'est pas renouvelé,
- il est mis fin à son mandat par suite d'une décision de révocation,
- la cessation de son mandat est provoquée par une rétrogradation ou une mutation s'accompagnant de la réduction de l'une ou l'autre des composantes de sa rémunération : salaire fixe ou bonus non compensée par une hausse de la composante non réduite ou par une demande de changement du lieu d'exercice du mandat en dehors de la région Ile-de-France,

la rémunération différée sera, dans ces cas, déterminée selon la formule exposée aux deux premiers paragraphes du 9.9.1.1 ci-dessus. Toutefois, la partie variable de l'indemnité sera égale à trois années du Bonus cible (Target Bonus) fixé au titre de l'exercice au cours duquel la cessation du mandat intervient.

9.9.2 En ce qui concerne Monsieur Olivier Riès

Monsieur Olivier Riès exerce les fonctions de membre du directoire de la société ADLP depuis le 21 décembre 2005.

A ce titre, le conseil de surveillance a fixé comme suit le montant des indemnités (« rémunération différée ») qui lui seraient versées dans les cas de cessation de son mandat définies ci-après :

9.9.2.1 Si le mandat prend fin pour quelque cause que ce soit autre que par suite du changement du contrôle de la société au sens de l'article L233-16 du code de Commerce et à l'exclusion du cas de rupture à l'initiative de l'intéressé.

Aussi longtemps que le « résultat » de l'exercice clos au titre de l'année N-1, précédent celui au cours duquel est intervenue la cessation du mandat (année N), est supérieur ou égal à 50% du résultat de l'année N-2, la rémunération différée sera égale à douze mois de la partie fixe de la rémunération brute qui lui est versée par la société appréciée au jour de la cessation de son mandat, augmenté d'un montant égal au bonus qui lui a été versé au titre de l'année N-1), affecté d'un coefficient pouvant varier entre 60% au minimum et 140% au maximum ;

Ce coefficient sera égal à la moyenne arithmétique, appréciée sur les exercices N-3, N-2 et N-1, du ratio suivant : Bonus perçu au titre de l'année considérée / Bonus cible (Target Bonus). Par exemple, si cette moyenne arithmétique ressort à 0,80, le multiple sera alors égal à 80%.

Si le « résultat » de l'année N-1 est inférieur à 50 % - mais supérieur ou égal à 20% - du résultat de l'année N-2, la rémunération différée sera égale à douze mois de la partie fixe de la rémunération brute qui lui est versée par la société appréciée au jour de la cessation de son mandat.

Au cas où le fait générateur de la cessation du mandat, à l'exclusion des cas visés au paragraphe 9.9.3, interviendrait avant l'année civile 2013 et si le « résultat » de l'année N-1 est inférieur à 20 % du « résultat » de l'année N-2, aucune rémunération différée ne sera due au mandataire.

Au cas où le fait générateur de la cessation du mandat, à l'exclusion des cas visés au paragraphe 9.9.3, intervient après l'année civile 2012, et si la moyenne arithmétique des résultats des années N-1 et N-2 est inférieure à 20 % de la moyenne arithmétique des résultats des années N-2 et N-3, aucune rémunération différée ne sera due au mandataire.

9.9.2.2 En cas de changement du contrôle de la société au sens de l'article L233-16 du code de Commerce et que, dans cette hypothèse

En cas de changement du contrôle de la société au sens de l'article L233-16 du code de Commerce et que, dans cette hypothèse :

- son mandat social arrive à son terme normal et n'est pas renouvelé,
- il est mis fin à son mandat par suite d'une décision de révocation,
- la cessation de son mandat est provoquée par une rétrogradation ou une mutation s'accompagnant de la réduction de l'une ou l'autre des composantes de sa rémunération : salaire fixe ou bonus, non compensée par une hausse de la composante non réduite ou par une demande de changement du lieu d'exercice du mandat en dehors de la région Ile-de-France,

la rémunération différée sera, dans ces cas, déterminée selon la formule exposée aux deux premiers paragraphes du 9.9.2.1 ci-dessus. Toutefois, la partie variable de l'indemnité sera calculée sur la base du Bonus cible (Target Bonus) fixé au titre de l'exercice au cours duquel la cessation du mandat intervient.

9.9.3 Autres cas d'absence de rémunération différée due à Messieurs Jean-Marie Vigneron ou Olivier Riès

En outre, aucune rémunération différée ne sera due à Messieurs Jean-Marie Vigneron ou Olivier Riès dans les cas suivants :

- Au cas où la cessation de leur mandat est causée par le redressement ou liquidation judiciaire de la société ;
- en cas de décès, de départ ou mise à la retraite de l'un d'eux ;
- en cas d'empêchement personnel de l'un d'eux (notamment exercice d'une profession incompatible avec les fonctions de dirigeant, faillite personnelle, interdiction de gérer, survenance d'une incapacité, maladie empêchant le dirigeant d'assumer ses fonctions de manière durable) ;
- en cas de démission ou toute forme de départ volontaire de l'un d'eux ;

- en cas de changement des fonctions du mandataire avec toutefois maintien de la rémunération fixe et variable au niveau existant avant ce changement ;
- en cas de faute grave.

10 MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR ET A ADLPARTNER

Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et d'ADLPartner font l'objet, respectivement, de deux notes spécifiques déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public selon des modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de la Garantie de cours.

11 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

11.1 L'initiateur

« 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 ».

Sogespa
Monsieur Jean-Marie Vigneron, Président

11.2 ADLPartner

« 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 ».

ADLPartner
Monsieur Jean-Marie Vigneron, Président du directoire

11.3 L'établissement présentateur de la Garantie de cours

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Rothschild et Cie Banque, établissement présentateur de la Garantie de cours, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de la Garantie de cours 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. »

Rothschild & Cie Banque
Monsieur Christian de Labriffe, associé-gérant