HiPay Group

Société anonyme au capital de 37 000 euros[1]
6 place du Colonel Bourgoin 75012 Paris
RCS 810 246 421

PROSPECTUS EN VUE DE L'ADMISSION DES ACTIONS HIPAY GROUP AUX NÉGOCIATIONS SUR LE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ D'EURONEXT A PARIS DANS LE CADRE DE L'ATTRIBUTION D'ACTIONS HIPAY GROUP AUX ACTIONNAIRES D'HI-MEDIA SA

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a apposé le visa n° 15-251 en date du 2 juin 2015 sur le présent prospectus. Le présent prospectus a été établi par HiPay Group et Hi-Media SA et engage la responsabilité de ses signataires conformément au chapitre 1 du présent prospectus.

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 ait vérifié que le document est complet et compréhensible et que 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.

L'attribution des actions HiPay Group sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale annuelle d'Hi-Media SA qui doit se tenir le 22 juin 2015.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès d'HiPay Group et d'Hi-Media SA au 6 place du Colonel Bourgoin, 75012 Paris, ainsi que sur les sites internet d'HiPay Group (www.hipay.com), d'Hi-Media SA (www.hi-media.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

[1] Le capital de HiPay Group sera porté à 54 504 715 euros postérieurement à l'approbation et à la constatation de la réalisation de l'apport des titres de la société Hi Media Porte-Monnaie Electronique par l'assemblée générale de HiPay Group devant se tenir le 15 juin 2015.

REMARQUES GENERALES

Définitions

Dans le présent prospectus, sauf indication contraire :

- les termes « HiPay Group » et la « Société » désignent la société HiPay Group ;
- le terme le « Groupe » désigne la Société et ses filiales ;
- le terme « Hi-Media » désigne Hi-Media SA, société anonyme de droit français, au capital de 4.511.264,50 euros, dont le siège social est situé 6 place du Colonel Bourgoin, 75012 Paris, identifiée sous le numéro 418 093 761 RCS Paris ;
  le terme « HPME » désigne Hi-Media Porte-Monnaie Electronique, société anonyme de droit belge, au capital de 5.482.600 euros, dont le siège social est situé 19 avenue des Volontaires, Auderghem (1160 Bruxelles), identifiée sous le numéro d'entreprise TVA BE0897.928.802 RPM Bruxelles ;

Sauf mention contraire, le présent prospectus décrit le Groupe tel qu'il existera à la date d'admission des actions d'HiPay Group aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Le présent prospectus présente des états financiers combinés du Groupe pour les exercices clos le 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014. Les états financiers combinés ont été préparés comme si toutes les entités du Groupe historiquement détenues par HiPay Group au 1er janvier 2013 faisaient partie du Groupe à cette date, et toutes les activités non-paiement ont été exclues à compter de cette date. Dans le cadre de l'établissement des présents comptes combinés, Hi-Media a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2013 (les goodwill et actifs incorporels identifiés lors d'acquisitions relatives aux activités d'Hipay Group ont été transférés dans les comptes combinés à la valeur à laquelle ils étaient inscrits dans les comptes consolidés du Groupe Hi-Media). Se référer à la Note 1, « Base de préparation » aux états financiers combinés présentés en Annexe 1du présent prospectus pour de plus amples informations sur la préparation des états financiers combinés historiques. Ces états financiers combinés ne sont pas nécessairement représentatifs de ce qu'auraient été la situation financière et les résultats d'exploitation du Groupe s'il avait exercé son activité comme une entité distincte et autonome au cours des périodes présentées dans le présent document de base et ne sont pas nécessairement indicatifs des performances futures du Groupe.

Informations prospectives

Le présent prospectus contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou expression similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent prospectus et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie du Groupe. Les informations prospectives mentionnées dans le présent prospectus sont données uniquement à la date du visa sur le présent prospectus. Sauf obligation légale ou réglementaire qui s'appliquerait, le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent prospectus afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le présent prospectus. Le Groupe opère dans un environnement concurrentiel et en évolution rapide ; il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de

risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultats réels.

Informations sur le marché et la concurrence

Le présent prospectus contient, notamment au Chapitre 6 « Aperçu de l'activité de Paiement», des informations relatives aux marchés du Groupe et à sa position concurrentielle. Certaines de ces informations proviennent d'études réalisées par des sources externes. Ces informations publiquement disponibles, que la Société considère comme fiables, n'ont pas été vérifiées par un expert indépendant et la Société ne peut garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur les marchés aboutirait aux mêmes résultats. La Société, ses actionnaires directs ou indirects, et les prestataires de services d'investissement ne prennent aucun engagement ni ne donnent aucune garantie quant à l'exactitude de ces informations.

Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les facteurs de risque décrits au Chapitre 4 « Facteurs de risques » du présent prospectus. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur les activités, l'image, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe. En outre, d'autres risques, non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe à la date du visa sur le présent prospectus, pourraient également avoir un effet défavorable.

Approbation par l'assemblée générale des actionnaires d'Hi-Media

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la réalisation de la distribution des actions de la Société aux actionnaires d'Hi-Media est subordonnée à l'approbation des actionnaires d'Hi-Media qui seront réunis le 22 juin 2015 en assemblée générale mixte statuant à la majorité simple (pour les résolutions à caractère ordinaire) et à la majorité qualifiée (pour les résolutions à caractère extraordinaire) des voix des actionnaires présents ou représentés. Il ne peut être exclu que ces majorités légales ne soient pas obtenues lors de l'assemblée générale mixte d'Hi-Media et, corrélativement, que la distribution des actions HiPay Group aux actionnaires d'Hi-Media ne puisse être mise en œuvre. Dans une telle hypothèse, l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé de Euronext à Paris ne serait pas réalisée.

RESUME DU PROSPECTUS 11
1. PERSONNES RESPONSABLES 18
1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS 18
1.2 ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU PROSPECTUS 18
1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE 18
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES 19
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES 19
2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS 19
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES 21
3.1 INFORMATIONS FINANCIERES CLES 21
3.2 AUTRES INFORMATIONS 21
3.2.1 Déclaration sur le fonds de roulement net 21
3.2.2 Capitaux propres et endettement 21
4. FACTEURS DE RISQUE 23
4.1 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITE ET AUX MARCHES DU GROUPE 23
4.1.1 Risque lié au développement de nouveaux systèmes et modèles économiques 23
4.1.2 Perte de parts de marché - perte de compétitivité 23
4.1.3 Corrélation des marchés du paiement au cycle économique 24
4.1.4 Risque d'internalisation des prestations de services par les sites 24
4.1.5 Fluctuation des tarifs 24
4.1.6 Evolution de la réglementation en vigueur 24
4.2 RISQUES RELATIFS AUX ACTIVITES DU GROUPE 26
4.2.1 Risque de ne pas atteindre les objectifs attendus 26
4.2.2 Risques juridiques 27
4.2.2.1 Risque lié à l'évolution de la réglementation 27
4.2.2.2 Faits exceptionnels et litiges 28
4.2.3 Risque d'intégration des sociétés acquises / Risque de dépréciation du goodwill 29
4.2.4 Risque de contrepartie 29
4.2.5 Risque de fraude 29
4.2.6 Risques environnementaux 30
4.3 RISQUES RELATIFS AU GROUPE 31
4.3.1 Risques liés aux systèmes d'information 31
4.3.2 Dépendances vis-à-vis de collaborateurs clés 32
4.3.3 Risque lié à l'information financière 32

4.4 RISQUES DE MARCHE 32
4.4.1 Risque lié à la concurrence 32
4.4.2 Risque lié à la conduite d'activités dans différents pays 33
4.5 RISQUES LIES AU FINANCEMENT DU GROUPE 33
4.5.1 Risque de voir apparaître de nouveaux besoins de financement 33
4.5.2 Risque de crédit 33
4.5.3 Risque de liquidité 34
4.5.4 Risque de change 35
4.5.5 Risque de taux d'intérêt 35
4.5.6 Risque lié à la dépendance de clients 35
4.5.7 Risque lié à la dépendance de fournisseurs 35
4.6 RISQUES LIES AUX ACTIONS DE LA SOCIETE 36
4.7 GESTION DES RISQUES 37
4.7.1 Objectifs d'HiPay Group en matière de procédures de contrôle interne 37
Description des procédures de contrôle mises en place 37
4.7.2 Procédures de contrôle interne en matière financière et comptable 37
5. INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE 39
5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION 39
5.1.1 Dénomination sociale 39
5.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation 39
5.1.3 Date de constitution et durée 39
5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable 39
5.1.5 Historique du Groupe 39
5.2 INVESTISSEMENTS 40
5.2.1 Investissements réalisés depuis 2013 40
5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation 41
5.2.3 Principaux investissements envisagés 41
6. APERÇU DE L'ACTIVITE DE PAIEMENT 42
6.1 PRESENTATION DE L'ACTIVITE 42
6.1.1 HiPay Mobile 44
6.1.2 HiPay Fullservice 45
6.1.3 Clients 47
6.1.3.1 Clients, éditeurs de contenus numériques 47
6.1.3.2 Clients, e-commerçants 47
6.1.3.3 Clients, internautes 47
6.1.4 Politique commerciale et marketing 47

6.1.4.1 Organisation commerciale et marketing 47
6.1.4.2 Politique de prix 48
6.1.5 Moyens de production et technologies 48
6.1.6 Tendances du marché du paiement électronique 48
6.1.7 Acteurs du marché et environnement concurrentiel 66
6.1.7.1 Acteurs du marché des solutions de paiements électroniques sécurisés 66
6.1.7.2 Environnement concurrentiel des solutions de paiements électroniques sécurisés 66
6.2 AVANTAGES COMPETITIFS ET FACTEURS CLES DE SUCCES 68
6.3 STRATEGIE 68
6.4 ASSURANCES 70
6.4.1 Présentation générale 70
6.4.2 Politique de groupe en matière d'assurances 70
6.5 REGLEMENTATION 70
6.5.1 Environnement réglementaire international 71
6.5.1.1 Environnement réglementaire américain 72
6.5.1.2 Environnement réglementaire européen 73
6.5.2 Environnement légal et réglementaire français 76
6.5.3 Environnement légal et réglementaire belge 79
6.5.4 Environnement réglementaire brésilien 80
6.5.5 Autres environnements légaux et réglementaires applicables 81
7. ORGANIGRAMME 82
7.1 ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE à l'issue des opérations de réorganisation juridique et d'apport décrite en 7.2.3 82
7.2 FILIALES ET PARTICIPATIONS 82
7.2.1 Présentation générale 82
7.2.2 Filiales importantes 82
7.2.3 Opérations et réorganisation juridique et d'apport 83
8. PROPRIETES IMMOBILIERES 84
8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIEES 84
8.1.1 Propriétés immobilières louées 84
8.2 ENVIRONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DURABLE 84
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE 86
9.1 PRESENTATION GENERALE 86
9.1.1 Introduction 86
9.1.2 Facteurs ayant une incidence significative sur l'activité du Groupe 87

9.1.3 Faits marquants intervenus au cours des deux derniers exercices 87
9.2 COMPARAISON DES RESULTATS COMBINES DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2013 ET 31 DECEMBRE 2014 88
9.2.1 Chiffre d'affaires 89
9.2.2 Marge brute et taux de marge brute 90
9.2.3 Achats 90
9.2.4 Charges de personnel 90
9.2.5 EBITDA 91
9.2.6 Résultat opérationnel courant du Groupe 91
9.2.7 Autres produits et charges opérationnels non courants 91
9.2.8 Résultat opérationnel 91
9.2.9 Charges financières nettes 92
9.2.10 Impôt sur les bénéfices 92
9.2.11 Résultat net 92
9.3 ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT PAR SEGMENT D'ACTIVITE POUR LES EXERCICES 2013 ET 2014 93
9.4 APPRECIATION QUALITATIVE ET QUANTITATIVE DES RISQUES DE MARCHE DU GROUPE 93
9.5 PRINCIPES COMPTABLES SENSIBLES EN IFRS 93
9.6 CONSEQUENCES FINANCIERES DE L'ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SUR LE MARCHE EURONEXT PARIS 94
10. TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE 95
10.1 PRESENTATION GENERALE 95
10.2 RESSOURCES FINANCIERES 95
10.2.1 Aperçu 95
10.2.2 Dette financière 95
10.3 PRESENTATION ET ANALYSE DES PRINCIPALES CATEGORIES D'UTILISATION DE LA TRESORERIE DU GROUPE 95
10.3.1 Investissements 95
10.3.2 Dividendes 95
10.3.3 Recapitalisation de la Société 96
10.3.4 Financement du besoin en fonds de roulement 96
10.3.5 Autres engagements reçus et donnés 96
10.4 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE 96
10.4.1 Flux nets liés aux activités opérationnelles 97
10.4.2 Flux nets liés aux activités d'investissement 97
10.4.3 Flux nets liés aux activités de financement 97

10.4.4 Cash-flow libre opérationnel 98
10.4.5 Variation de l'endettement financier net 98
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES 99
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS 100
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE 101
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE 102
14.1 COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE 102
14.1.1 Conseil d'administration 102
14.1.2 Direction générale 105
14.1.3 Déclaration relative aux membres du conseil d'administration 105
14.2 CONFLITS D'INTERETS 105
15. REMUNERATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS 107
15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX 107
15.1.1 Jetons de présence 107
15.1.2 Rémunération des dirigeants mandataires sociaux 107
15.1.2.1 Principes de la rémunération de Monsieur Cyril Zimmermann – Président du Conseil d'administration 108
15.1.2.2 Principes de la rémunération de Monsieur Gabriel de Montessus 109
15.1.2.3 Rémunérations communes au Président du Conseil d'administration et au Directeur Général 110
15.1.2.4 Rémunération des administrateurs 110
15.1.2.5 Rémunérations des membres des organes de direction 110
15.2 MONTANT DES SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES 111
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .. 112
16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION 112
16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES 112
16.3 COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 112
16.3.1 Comité d'audit 112
16.3.1.1 Composition du comité d'audit 112
16.3.1.2 Attributions 113
16.3.1.3 Fonctionnement 114

16.3.2 Comité des nominations et des rémunérations 115
16.3.2.1 Composition 115
16.3.2.2 Missions 115
16.3.2.3 Fonctionnement 117
16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 117
16.5 CONTROLE INTERNE 118
17. SALARIES 119
17.1 PRESENTATION 119
17.1.1 Nombre et répartition des salariés 119
17.1.2 Emploi et conditions de travail 119
17.1.3 Formation 119
17.1.4 Relations sociales 120
17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS DETENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 120
17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT 120
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES 121
18.1 ACTIONNARIAT 121
18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES 121
18.3 STRUCTURE DE CONTROLE 121
18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE 122
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES 123
19.1 OPERATIONS SIGNIFICATIVES AVEC HI-MEDIA ET OPERATIONS INTRAGROUPE 123
19.1.1 Convention de cash-pooling du groupe Hi-Media 123
19.1.2 Contrats de conseils et d'assistance 123
19.1.3 Convention d'intégration fiscale 123
19.1.4 Assurances 123
19.1.5 Bail 124
19.2 CONSEQUENCES DE L'ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE AUX NEGOCIATIONS SUR LE MARCHE EURONEXT PARIS 124
19.2.1 Coûts spécifiques liés à l'admission 124
19.2.2 Impact de l'admission sur la structure de coûts du Groupe 124
19.2.3 Autres conséquences liées à l'admission 124
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DU GROUPE 125
20.1 COMPTES COMBINES DU GROUPE 125

20.1.1 Comptes combinés annuels 125
20.1.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinées 125
20.2 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES 126
20.3 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES 126
20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES 126
20.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE 127
20.5.1 Litiges fiscaux 127
20.5.2 Litiges civils et pénaux 127
20.6 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE 127
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES 128
21.1 CAPITAL SOCIAL 128
21.1.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis 128
21.1.2 Titres non représentatifs de capital 128
21.1.3 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la société de ses propres actions 128
Autres titres donnant accès au capital 129
21.1.4 129
21.1.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré 129
21.1.6 Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option 129
21.1.7 Historique du capital social au cours des deux derniers exercices 129
21.2 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS 129
21.2.1 Objet social (Statuts, art. 2) 129
21.2.2 Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale 130
21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions 134
21.2.4 Modification des droits des actionnaires 136
21.2.5 Assemblées générales 136
21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle 139
21.2.7 Franchissements de seuils et identification des actionnaires 139
21.2.8 Clauses particulières régissant les modifications du capital social (Statuts, art. 9) 139
22. CONTRATS IMPORTANTS 140
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS 141
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC 142
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS 143

26. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE LA SOCIETE, ET AUX ACTIONS DE LA SOCIETE 144

26.1 MODALITES DE L'ATTRIBUTION 144

26.1.1 Attribution des actions HiPay Group aux actionnaires d'Hi-Media 144

26.1.2 Ayants droit à l'attribution d'actions de la Société 144

26.1.3 Parité d'attribution des actions de la Société 145

26.1.4 Modalités pratiques de l'attribution 145

26.1.5 Régime fiscal de la distribution en nature 145

26.1.5.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France 146

26.2 DESCRIPTION DES ACTIONS DE LA SOCIETE 146

26.2.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions admises à la négociation, code ISIN 146

26.2.2 Droit applicable et tribunaux compétents 147

26.2.3 Forme des actions et modalités d'inscription en compte 147

26.2.4 Devise d'émission 147

26.2.5 Droits attachés aux actions 147

26.2.6 Date prévue pour l'inscription en compte des actions de la Société attribuées aux actionnaires d'Hi-Media 149

26.2.7 Restriction à la libre négociabilité 149

26.2.8 Réglementation française en matière d'offres publiques 149

26.2.9 Offre publique initiée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours 150

26.2.10 Régime fiscal des actions 150

26.3 ELEMENTS D'APPRECIATION DE LA VALEUR DES ACTIONS DE LA SOCIETE 157

26.4 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS DES ACTIONS DE LA SOCIETE ET MODALITES DE NEGOCIATION 158

26.4.1 Admission aux négociations 158

26.4.2 Place de cotation 158

26.4.3 Contrat de liquidité 158

26.4.4 Dépenses liées à l'opération 159

TABLEAU DE CORRESPONDANCE 160

ANNEXE 1 : COMPTES COMBINES 2013 & 2014 164

ANNEXE 2 : SYNTHESE DU RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT VALPHI 193

ANNEXE 3 : RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS 196

RESUME DU PROSPECTUS

Le résumé se compose d'une série d'informations clés, désignées sous le terme d'« Eléments », qui sont présentés en cinq sections A à E et numérotés de A.1 à E.7.

Ce résumé contient l'ensemble des Eléments devant figurer dans le résumé d'un prospectus relatif à cette catégorie de valeurs mobilières et à ce type d'émetteur. Tous les Eléments ne devant pas être renseignés, la numérotation des Eléments dans le présent résumé n'est pas continue.

Il est possible qu'aucune information pertinente ne puisse être fournie au sujet d'un Elément donné qui doit figurer dans le présent résumé du fait de la catégorie de titres financiers et du type d'émetteur concernés. Dans ce cas, une description sommaire de l'Elément concerné figure dans le résumé avec la mention « sans objet ».

Section A – Introduction et avertissements		
A.1	**Avertissement au lecteur**	Le présent résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les titres financiers concernés doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.
A.2	**Revente ou placement final des valeurs mobilières**	Sans Objet.
Section B – Emetteur et garant éventuel		
B.1	**Raison sociale et nom commercial de l'émetteur**	HiPay Group
B.2	**Siège social**	6, place du Colonel Bourgoin, 75012 Paris.
	Forme juridique	Société Anonyme.
	Droit applicable	Droit français.
	Pays d'origine	France.
B.3	**Description des opérations effectuées par l'émetteur et de ses principales activités**	HiPay Group offre des solutions de paiements en ligne au travers de ses deux segments activités : - HiPay Mobile (Micropaiement) met en place des solutions de paiement au profit des éditeurs et met à disposition un dispositif de back-office permettant à ses clients de gérer leurs pages de paiement - HiPay Fullservice (Monétique) regroupe les activités relatives aux transactions bancaires, ainsi que le porte-monnaie

<table>
<tr><td></td><td></td><td>électronique (HiPay Wallet). HiPay Fullservice regroupe les solutions de traitement de transactions bancaires en ligne (third party processing ie. TPP). Sa plateforme est conçue pour accompagner les éditeurs de contenu numérique et e-commerçants dans le développement de leur activité.

<table>
<tr><th>En k€ (2014)</th><th>Micropaiement</th><th>Monétique</th><th>Total</th></tr>
<tr><td>Chiffre d'affaires[2]</td><td>81 081</td><td>9 107</td><td>90 188</td></tr>
<tr><td>Marge brute</td><td>14 712</td><td>8 472</td><td>23 184</td></tr>
<tr><td>EBITDA</td><td>3 603</td><td>21</td><td>3 624</td></tr>
<tr><td>Résultat opérationnel courant</td><td>984</td><td>-76</td><td>909</td></tr>
<tr><td>Résultat opérationnel</td><td>-2 637</td><td>-484</td><td>-3 122</td></tr>
<tr><td>Résultat financier</td><td>-1 498</td><td>62</td><td>-1 435</td></tr>
<tr><td>Impôts</td><td>-360</td><td>-627</td><td>-987</td></tr>
<tr><td>Résultat net</td><td>-4 495</td><td>-1 049</td><td>-5 544</td></tr>
</table></td></tr>
<tr><td>B.4a</td><td>Principales tendances récentes ayant des répercussions sur l'émetteur et ses secteurs d'activité</td><td>Sur le premier trimestre 2015, le chiffre d'affaires s'élève à 6,3m€, en croissance de 8% par rapport à 2014. Dans le cadre du récent changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

Le volume des transactions est quant à lui en très forte progression sur le premier trimestre (+60% par rapport à 2014).</td></tr>
<tr><td>B.5</td><td>Description du Groupe et de la place de l'émetteur dans le Groupe</td><td>A la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, la Société sera la société-mère d'un groupe de sociétés comprenant 5 filiales consolidées, 1 en France et 4 à l'étranger. Les 5 filiales sont détenues à 100% à l'exception de HiPay Portugal, détenue à 53.9%.

Préalablement à la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, les titres des diverses sociétés du groupe Hi-Media qui exercent une activité en lien avec la fourniture de services de paiement auront été transférés à HPME, dont le capital sera directement intégralement détenu par la Société.</td></tr>
<tr><td>B.6</td><td>Principaux actionnaires et contrôle de l'émetteur</td><td>A la date du visa sur le prospectus, le capital et les droits de vote de la Société sont détenus en quasi-totalité par Hi-Media.

A la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris (prévue pour le 29 juin 2015), sur la base de la répartition du capital social d'Hi-Media au 31 décembre 2014, la répartition de l'actionnariat de la Société ressortirait comme suit :

<table>
<tr><th>Actionnaires</th><th>% de capital et de droits de vote</th></tr>
<tr><td>Hi-Media</td><td>20.00%</td></tr>
<tr><td>United Internet</td><td>8.37%</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

[2] A compter de 2015, conformément au changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

Management[3]	3.96%
Virtual Network	0.35%
Eximium	6.95%
Public	60.37%
Total	**100.00%**

Il convient de noter les points suivants concernant cette répartition théorique de l'actionnariat :

- *Hypothèse* : cette répartition du capital de la Société a été évaluée en prenant pour hypothèse l'attribution par Hi-Media à ses actionnaires de 43 603 772 actions (représentant 80 % du capital social de la Société à la Date de Détachement).

- *Volonté de conservation d'un certain nombre de titres de la Société par Hi-Media* : Hi-Media souhaite rester un actionnaire de référence de la Société et conservera à ce titre 10 900 943 actions de la Société (soit 20 % du capital social à la date du détachement)

- Le droit de vote double applicable aux actions Hi-Media ne sera pas reporté sur les actions HiPay Group. En outre, les statuts d'HiPay Group tels qu'ils seront en vigueur à la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris prévoiront un droit de vote double statutaire pour toute action détenue au nominatif depuis au moins deux ans. HiPay Group ayant été immatriculée le 16 mars 2015, aucun droit de vote double ne pourra être reconnu avant le 16 mars 2017.

B.7 **Informations financières historiques et changement significatif depuis les dernières informations financières historiques**

Les informations financières présentes ci-dessous sont les principaux agrégats issus des comptes combinés ayant fait l'objet d'un rapport émis par les Commissaires aux comptes.

En M€	**31/12/2014**	**31/12/2013**
Chiffre d'affaires[4]	90.2	95.2
Marge brute	23.2	24.1
EBITDA	3.6	7.0
Résultat opérationnel courant	0.9	4.5
Résultat opérationnel	-3.1	3.8
Résultat net des sociétés combinées	-5.5	1.3
Dont part du groupe	-6.1	0.9

En M€	**31/12/2014**	**31/12/2013**
Capitaux propres (part du groupe)	55.2	61.8
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	16.2	22.2
Total Actif [5]	112.3	116.7

[3] En ce comprenant respectivement 1 030 174 actions pour M Cyril Zimmermann, 94 150 actions pour M Gabriel de Montessus et 324 917 actions pour M Eric Giordano. Par ailleurs, Messieurs M Cyril Zimmermann, Gabriel de Montessus et Eric Giordano bénéficient respectivement de 600.000 actions gratuites et 300.000 options de souscription ou d'achat d'actions, 700.000 actions gratuites et 300.000 options de souscription ou d'achat d'actions et 125.000 actions gratuites (cf. 21.1.4 du présent prospectus)

[4] A compter de 2015, conformément au changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

[5] Dont 45.2 M€ de goodwill nets au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013

		Il est à noter qu'à compter de l'exercice 2015, le groupe communiquera sur un chiffre d'affaires « net », et non plus sur un chiffre d'affaires « brut ». Le chiffre d'affaires qui sera publié à compter de l'exercice 2015 correspondra de fait, à l'actuelle marge brute du groupe. Aucun changement significatif de la situation financière n'est intervenu depuis le 31 décembre 2014.
B.8	**Informations financières pro forma**	Sans objet. Le prospectus ne contient pas d'informations financières pro forma.
B.9	**Prévision ou estimation du bénéfice**	Sans objet. Le prospectus ne contient pas de prévision ou d'estimation de bénéfice.
B.10	**Réserves sur les informations financières**	Sans objet. Le rapport d'audit ne comporte pas de réserve sur les informations financières historiques.
B.11	**Fonds de roulement net non suffisant**	Sans objet. Le fonds de roulement net combiné de la Société est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du visa de l'AMF sur le présent prospectus.
Section C – Valeurs mobilières		
C.1	**Nature, catégorie et numéro d'identification**	▪ **<u>Actions</u>** Les 54 504 715 actions de la Société, dont l'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris (compartiment C) a été demandée à compter du 29 juin 2015, constituent l'ensemble des actions qui composeront le capital social de la Société à la date d'admission. Les actions composant le capital social de la Société sont des actions ordinaires toutes de même catégorie et donnant droit à toutes distribution de dividende, d'acompte sur dividende ou de réserves ou sommes assimilées décidée postérieurement à leur attribution. Les actions de la Société seront négociées sur le marché Euronext Paris sous le code ISIN : FR0012767150 La mnémonique des actions de la Société sera «<u>HIPAY</u> » (Euronext Paris).
C.2	**Devise**	Euro
C.3	**Actions de la Société émises et valeur nominale de l'action**	Compte tenu des opérations sur le capital social de la Société devant être approuvées par l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 juin 2015 et une fois celles-ci réalisées, au jour de l'attribution d'actions de la Société aux actionnaires d'Hi-Media, le capital social de la Société sera composé de 54 504 715 actions d'une valeur nominale d'un 1 (un) euro chacune, toutes entièrement libérées.
C. 4	**Droit attachés**	▪ **<u>Actions</u>** Les actions de la Société seront, dès leur attribution, soumises à toutes les dispositions des statuts de la Société, et plus particulièrement des statuts tels qu'ils seront en vigueur à la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, sous condition suspensive de la réalisation définitive de l'admission des actions aux négociations sur

		Euronext Paris, soit: - droits à dividendes ou à toute distribution de sommes assimilées (les actions faisant l'objet de l'attribution objet du prospectus porteront jouissance courante) ; - droit de vote ; - droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie ; - droit de participation aux bénéfices de la Société ; et - droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.
C. 5	**Restrictions à la libre négociabilité**	Sans objet. Les actions de la Société seront librement négociables.
C.6	**Demande d'admission**	Les actions de la Société ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris. Leur admission est prévue pour le 29 juin 2015.
C. 7	**Politique de dividende**	La politique de distribution d'HiPay Group prendra en compte notamment les résultats de la Société, les contraintes liées au financement du Groupe, la situation financière du Groupe, les conditions générales de l'activité, les investissements envisagés et tout autre facteur jugé pertinent par le conseil d'administration de la Société. En tout état de cause, et outre la prise en compte des éléments évoqués ci-dessus, la Société ne prévoit pas à court terme de distribuer de dividende et a pour objectif à moyen terme d'aligner sa politique de distribution de dividendes sur les standards du secteur pour des groupes comparables. Cet objectif ne constitue cependant pas un engagement de la Société. La Société ayant été constituée le 16 mars 2015 et son premier exercice étant toujours en cours à la date des présentes, cette dernière n'a jamais procédé à aucune distribution.
Section D – Risques		
D.1	**Informations clés concernant les principaux risques propres à l'émetteur**	Les principaux facteurs de risque propres à la Société, au Groupe et à son secteur d'activité figurent ci-après. Il s'agit : (i) des risques relatifs au secteur d'activité et aux marchés du groupe, notamment : - le risque lié au développement de nouveaux systèmes et modèles économiques ; - la perte de parts de marché - perte de compétitivité ; - la corrélation des marchés du paiement au cycle économique ; - le risque d'internalisation des prestations de services par les sites ; - la fluctuation des tarifs ; et - l'évolution de la réglementation en vigueur. (ii) des risques relatifs aux activités du Groupe - le risque de ne pas atteindre les objectifs attendus ; - le risque juridique ; - le risque d'intégration des sociétés acquises / risque de dépréciation du goodwill ; - le risque de contrepartie ; - le risque de fraude ; et les risques environnementaux. (iii) les risques relatifs au Groupe, notamment:

		- les risques liés aux systèmes d'information ; - les dépendances vis-à-vis de collaborateurs clés ; et - le risque lié à l'information financière. (iv) les risques de marché, notamment : - le risque lié à la concurrence ; et - le risque lié à la conduite d'activité dans différents pays. (v) les risques liés au financement du Groupe, notamment : - le risque de voir apparaître de nouveaux besoins de financement - le risque de crédit ; - le risque de liquidité ; - le risque de change ; - le risque de taux d'intérêt ; - le risque lié à la dépendance de clients ; et - le risque lié à la dépendance de fournisseurs.
D.2	**Principaux risques propres aux actions de la Société**	Les principaux facteurs de risques liés aux actions de la Société figurent ci-après : - la cession d'un nombre important d'actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société ; - les actions de la Société n'ont pas été préalablement cotées et sont soumises aux fluctuations de marché ; - la volatilité du prix de marché des actions de la Société; - le montant des dividendes reçus par les investisseurs pourrait être inférieur à celui indiqué dans la politique de distribution des dividendes de la Société ; l'investisseur pourrait perdre tout ou partie, selon le cas, de la valeur de son investissement.
Section E – Offre		
E.1	**Montant total net du produit de l'offre**	Sans objet. L'admission ne s'opère pas dans le cadre d'une offre.
	Dépenses totales liées à l'offre	Les coûts liés à l'opération d'admission des titres sur le marché d'Euronext Paris sont estimés à 1,2M€
E.2a	**Raisons de l'offre**	Sans objet. L'admission ne s'opère pas dans le cadre d'une offre.
E.2b		L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris s'inscrit dans le cadre de la mise en autonomie d'un groupe rassemblant la Société et ses filiales. Le Conseil d'administration d'Hi-Media a approuvé à l'unanimité, le 18 décembre 2014, le projet de séparation des deux activités historiques du groupe (publicité et paiement en ligne) conduisant ainsi à l'introduction en bourse de l'activité de la Société. Le Conseil d'administration d'Hi-Media a considéré, qu'après plusieurs années d'investissements, les deux activités du Groupe disposaient désormais des moyens suffisants pour poursuivre leur développement de manière autonome. L'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris vise à offrir à la Société les moyens humains, financiers et technologiques de continuer son développement de façon indépendante tout en lui permettant d'accélérer sa croissance.
E.3	**Modalités et conditions de**	L'admission ne s'opère pas dans le cadre d'une offre.

<table>
<tr><td></td><td>l’offre</td><td>L'attribution par Hi-Media à ses actionnaires d'actions de la Société prendra la forme d’une distribution en nature à raison d’une (1) action HiPay Group pour une (1) action Hi-Media.

L'attribution d'actions de la Société sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale annuelle mixte des actionnaires d’Hi-Media (statuant en la forme ordinaire) qui doit se tenir le 22 juin 2015. L'attribution sera réalisée sous la condition d'approbation par cette même assemblée (statuant à titre extraordinaire) de résolutions modifiant les statuts d’Hi-Media afin d'y introduire la faculté d'opérer des distributions en nature.

<u>Calendrier prévisionnel de l'attribution</u>

<table>
<tr><td>Publication au BALO de l'avis de convocation d'une assemblée générale mixte d’Hi-Media</td><td>15 mai 2015</td></tr>
<tr><td>Visa de l'AMF sur le Prospectus</td><td>2 juin 2015</td></tr>
<tr><td>Diffusion du communiqué de presse annonçant l'opération et la mise à disposition du Prospectus</td><td>2 juin 2015</td></tr>
<tr><td>Publication par Euronext Paris d'un avis relatif à l'admission des actions HiPay Group</td><td>3 juin 2015</td></tr>
<tr><td>Assemblée générale mixte des actionnaires d’Hi-Media</td><td>22 juin 2015</td></tr>
<tr><td>Notice d'Euronext Paris relative au cours de référence technique des actions HiPay Group</td><td>26 juin 2015</td></tr>
<tr><td>Admission aux négociations des actions HiPay Group sur le marché Euronext Paris</td><td>29 juin 2015</td></tr>
<tr><td>Livraison des actions HiPay Group attribuées au titre de la distribution en nature</td><td>1er juillet 2015</td></tr>
</table>
</td></tr>
<tr><td>E.4</td><td>Intérêts pouvant influer sensiblement sur l’émission</td><td>Sans objet. La Société n'a pas connaissance d'intérêts pouvant influer sensiblement sur l'admission.</td></tr>
<tr><td rowspan="2">E.5</td><td>Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières</td><td>Sans objet. L’admission ne s’opère pas dans le cadre d’une offre.</td></tr>
<tr><td>Convention de blocage</td><td>Sans objet.</td></tr>
<tr><td>E.6</td><td>Montant et pourcentage de la dilution</td><td>Sans objet. L’admission ne s’opère pas dans le cadre d’une émission d’actions.</td></tr>
<tr><td>E.7</td><td>Estimation des dépenses facturées à l’investisseur</td><td>Sans objet. Aucune dépense liée à l’admission ne sera facturée à l’investisseur.</td></tr>
</table>

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS

- Pour HiPay Group : Monsieur Gabriel de Montessus, Directeur Général de la Société

  Pour Hi-Media : Monsieur Cyril Zimmermann, Président du conseil d'administration et Directeur Général d'Hi-Media

1.2 ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU PROSPECTUS

Pour HiPay Group

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.»

Gabriel de Montessus
Directeur Général

Pour Hi-Media

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Les comptes combinés de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2014 présentés dans le présent prospectus ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux de la Société qui contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, nous attirons votre attention sur la Note 1 – Base de préparation de l'annexe aux comptes combinés, qui décrit notamment le contexte, le périmètre de combinaison et les conventions retenues pour la préparation des comptes combinés. »

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus. »

Cyril Zimmermann
Président du Conseil d'Administration et Directeur Général d'Hi-Media

1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Monsieur Gabriel de Montessus
6 place du Colonel Bourgoin
75 012 Paris
+33 (0)1 73 03 89 35
gdemontessus@hi-pay.com

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

MAZARS SA

61 rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Date de première nomination :	4 mai 2010
Date de renouvellement :	-
Durée :	Six ans
Date de fin de mandat :	mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2015.

MAZARS SA est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

KPMG Audit IS

3 cours du Triangle
Immeuble Le Palatin
92939 Paris La Défense Cedex

Date de première nomination :	24 janvier 2000
Date de renouvellement :	3 mai 2012
Durée :	Six ans
Date de fin de mandat :	mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2017.

KPMG AUDIT IS est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

Jean-Luc Barlet

61 rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Date de première nomination :	4 mai 2010
Date de renouvellement :	-
Durée :	Six ans
Date de fin de mandat :	mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2015.

Monsieur Jean-Luc Barlet est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Salustro Reydel

3 cours du Triangle
Immeuble Le Palatin
92939 Paris La Défense Cedex

Date de première nomination :	24 janvier 2000
Date de renouvellement :	3 mai 2012
Durée :	Six ans
Date de fin de mandat :	mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2017.

Salustro Reydel est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 INFORMATIONS FINANCIERES CLES

Les informations financières sélectionnées présentées, relatives aux exercices clos le 31 décembre 2013 et 2014 ci-après, sont extraites des comptes combinés

Compte de résultat - Principaux indicateurs

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Chiffre d'affaires[6]	90 188	95 172
Marge brute	23 184	24 129
EBITDA	3 624	6 985
Résultat opérationnel courant	909	4 452
Résultat opérationnel	- 3 122	3 789
Résultat net des sociétés combinées	- 5 544	1 293
Dont Part du Groupe	- 6 078	901

Compte de résultat – Information sectorielle

en milliers d'euros	Micropaiement		Monétique		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Chiffre d'affaires	81 081	88 783	9 107	6 389	90 188	95 172
Marge brute	14 712	18 268	8 472	5 861	23 184	24 129
EBITDA	3 603	5 906	21	1 079	3 624	6 985
Résultat opérationnel courant	984	3 404	-76	1 049	909	4 452
Résultat opérationnel	-2 637	2 787	-484	1 002	-3 122	3 789
Résultat net	-4 495	782	-1 049	511	-5 544	1 293

Bilan - Principaux indicateurs

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Capitaux propres (part du Groupe)	55 227	61 774
Trésorerie et équivalents de Trésorerie nets	16 217	22 210

3.2 AUTRES INFORMATIONS

3.2.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

HiPay Group atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net combiné du Groupe est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du visa de l'AMF sur le présent prospectus.

3.2.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations ESMA mises à jour en mars 2013, la situation des capitaux propres combinés au 31 mars 2015 et de l'endettement net combiné au 31 mars 2015 est respectivement de 55,3 M€ (hors résultat de la

[6] A compter de 2015, conformément au changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

période compte tenu de l'absence d'arrêté comptable au 31 mars 2015) et de -11,9 M€, telle que détaillée ci-après. Aucun changement significatif n'est intervenu depuis le 31 mars 2015.
Les données utilisées pour déterminer les agrégats présentés dans le tableau au 31 mars 2015 ont été établies selon les mêmes conventions que celles utilisées pour les comptes combinés au 31 décembre 2014. Elles portent sur le périmètre des comptes combinés incluant les sociétés détenues directement ou indirectement Hi-media SA et relatives à l'activité Hipay.

En milliers d'euros - Données non auditées	**au 31 mars 2015**
1 / CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total des dettes courantes	**7 120**
*Faisant l'objet de garanties	
*Faisant l'objet de nantissements	
*Sans garanties ni nantissements	7 120
Total des dettes non courantes (hors parties courantes des dettes à long terme)	-
*Faisant l'objet de garanties	
*Faisant l'objet de nantissements	
*Sans garanties ni nantissements	
Capitaux propres part du groupe avant le résultat de la période	**55 264**
Total	**62 384**
2 / ANALYSE DE l'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A. Trésorerie	15 857
B. Equivalents de trésorerie	3 149
C. Titres de placement	
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	**19 006**
E. Créances financières courantes à court terme	-
F. Dettes financières à court terme	7 120
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	-
H. Autres dettes financières à court terme	
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	**7 120**
J. Endettement financier net à court terme (I) - E - (D)	**-11 886**
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	-
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	-
N. Endettement financier net à moyen et long terme (K) + (L) +(M)	-
O. Endettement financier net (J) + (N)	**-11 886**

Le montant des dettes financières courantes à court terme (7,1 M€) correspond au solde des comptes courants avec les entités du groupe HiMedia.
Le Groupe envisage de solder les comptes courants actifs et passifs conclus avec les différentes entités du groupe Hi Media avant l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.
La Société confirme l'absence de changement significatif depuis le 31 mars 2015 par rapport aux données présentées dans le tableau ci-dessus, les opérations de recapitalisation de Hipay SAS et de Hipay Mobile España S.L. intervenues respectivement le 29 avril 2015 et 12 mai 2015 par incorporation de créances n'ayant pas d'impact significatif sur la situation globale des capitaux propres et de l'endettement financier net telle qu'indiquée plus haut.

4. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent prospectus, y compris les facteurs de risque décrits dans le présent chapitre. Ces facteurs de risque sont, à la date du visa sur le présent prospectus, ceux dont le Groupe estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son image, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus à la date du visa sur le présent prospectus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son image, ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

4.1 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITE ET AUX MARCHES DU GROUPE

4.1.1 Risque lié au développement de nouveaux systèmes et modèles économiques

Le secteur du paiement fait l'objet de changements rapides et importants en matière de services et technologie, avec l'émergence de nouvelles technologies et de nouvelles méthodes de paiement offertes aux clients.

Le Groupe est attentif à l'évolution des solutions technologiques de paiement et des usages des banques et des marchands au plan mondial.

Pour étendre sa place dans la chaîne de valeur, le Groupe est attentif aux éventuelles acquisitions qu'il pourrait réaliser.

Le Groupe est aussi attentif au développement des modes de paiement proposés notamment par de nouveaux acteurs ayant une dimension significative. Le Groupe est disposé à intégrer toute nouvelle solution à son offre.

Toutefois, le Groupe ne peut exclure que l'émergence de modes de paiement alternatifs puisse remettre en cause les hypothèses économiques prises en considération pour établir son plan de développement et que l'offre du Groupe ne soit plus adaptée.

4.1.2 Perte de parts de marché - perte de compétitivité

Le Groupe agit comme un intermédiaire entre les autres prestataires de services de paiement (opérateurs de télécommunications, banques, prestataires techniques) et les sites Internet/e-marchands proposant de l'achat de contenus, de biens physiques ou l'accès à un service payant. La concurrence s'intensifie avec la concentration des acteurs du marché autour d'acteurs globaux.

HiPay Group fait face à une concurrence intense en Europe sur le marché du paiement.

Dans ce contexte, pour conserver et améliorer ses positions sur le marché :

- HiPay Group s'adapte en permanence, anticipe les évolutions du marché par une veille concurrentielle et innove par sa politique de R&D et de développement technologique qui s'est considérablement intensifiée depuis quelques années ;
- optimise et diversifie les moyens de paiement ; et
- s'adapte à l'évolution du comportement des internautes.

L'effort d'HiPay Group peut ainsi être mesuré par le montant des activations de CIR qui s'est élevé à 2.67 M€ en 2014, soit un ratio d'activation/marge brute de 11.5%.

4.1.3 Corrélation des marchés du paiement au cycle économique

Le marché des paiements en ligne est faiblement corrélé aux évolutions du cycle économique du fait de l'amélioration constante de son taux de pénétration. Néanmoins l'activité peut être impactée en cas de forte baisse de la consommation des ménages ou à terme lorsque le marché des paiements en ligne sera arrivé à maturité.

4.1.4 Risque d'internalisation des prestations de services par les sites

La possibilité d'internalisation des fonctions de paiement par des sites générant un trafic substantiel peut constituer un risque pour HiPay Group au niveau de son pouvoir de négociation vis-à-vis des prestataires de solutions de paiement.

La diversité des activités d'HiPay Group (micropaiement et monétique) ainsi que le fort développement du nombre de sites Internet clients permettent d'atténuer ce risque.

En développant les complémentarités entre ses métiers, HiPay Group augmente le niveau de compétences que devrait acquérir un site client et limite ainsi ce risque d'internalisation des solutions de paiement.

4.1.5 Fluctuation des tarifs

HiPay Group pourrait être affecté par une baisse des montants reversés par les autres prestataires de services de paiement (opérateurs de télécommunications, banques, prestataires techniques) ou une hausse du montant des commissions prélevées par les établissements bancaires et autres intermédiaires de paiement.

HiPay Group reste exposé à un risque éventuel de changement tarifaire et à la concurrence d'acteurs qui disposeraient de meilleures conditions tarifaires.

En dehors des taux de reversement sur son activité de paiement, HiPay Group pourrait être affecté par une intensification de la concurrence qui pourrait dégrader le taux de commission que perçoit HiPay Group dans ses deux métiers (micropaiement et monétique).

Ainsi, le service HiPay Mobile a vu ses marges diminuer sous l'effet de l'entrée de nouveaux acteurs sur ce marché alors que le service monétique devrait subir les mêmes tendances du fait d'une concurrence accrue entre les prestataires.

4.1.6 Evolution de la réglementation en vigueur

L'activité de la Société étant gouvernée par un certain nombre de lois ou réglementations, toute modification des dispositions légales ou réglementaires qui aurait pour effet d'imposer des obligations supplémentaires à la Société serait susceptible d'affecter ses activités.

A) Environnement règlementaire Américain

Réglementation applicable en matière d'échanges

En juillet 2013, les discussions autour d'un partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (« Transatlantic Trade and Investment Partnership ») entre l'Union Européenne et les Etats-Unis, se sont ouvertes. Ce traité pourrait modifier considérablement le cadre applicable aux échanges entre l'Europe et les Etats-Unis en matière de propriété intellectuelle, de circulation des données et de taxation des opérations réalisées sur le secteur du numérique. La société demeure attentive à l'évolution des négociations menées par les représentants Européens et Américains.

B) Environnement règlementaire Européen

Réglementation applicable en matière de protection des données personnelles
Le projet de règlement Européen publié par la Commission européenne le 25 janvier 2012 et organisant la refonte de la réglementation en vigueur en matière de données personnelles, soulève différentes problématiques concernant les modalités de recours aux dispositifs techniques permettant de réaliser des opérations de ciblage publicitaire.

La société demeure attentive aux échanges relatifs à l'évolution de ce cadre réglementaire. L'adoption du règlement est attendue courant 2015.

Projet de Directive LCBFT
Le projet de nouvelle Directive en matière de Lutte contre la Fraude le Blanchiment et le Financement du Terrorisme (texte en date du 12 janvier 2015) renforce les règles relatives à l'identification des bénéficiaires effectifs de services de paiement et de monnaie électronique. La mise en œuvre des préconisations de la Directive représenterait, en l'état, un chantier complexe pour la société et les différents acteurs du secteur.

La société note toutefois la volonté du législateur Européen d'adopter différentes mesures pour simplifier la pratique des différents contrôles requis. Ainsi, le Parlement et le Conseil ont adopté le 27 janvier 2015, en commissions des affaires économiques et des libertés civiles, un accord visant à permettre la création dans les pays de l'UE de registres centraux sur lesquels seront mentionnés les propriétaires ultimes d'entreprises (bénéficiaires effectifs).

Réglementation applicable en matière de transactions
L'évolution du cadre législatif dans le contexte de la révision de la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007, «concernant les services de paiement dans le marché intérieur français» tend à impliquer de la part du législateur la transposition normative de nouveaux critères de sécurité.

A titre d'exemple, le développement du système 3D-Secure par le groupe VISA, son adoption par MASTERCARD, et son implémentation progressive par les structures bancaires courant 2008 (qui tend à rendre cette norme de sécurité des transactions effectuées par cartes bancaires quasi-obligatoire) pourrait ainsi faire l'objet d'une transposition normative.

Le risque pour les activités du groupe est principalement lié aux nécessités d'une réaction rapide et d'une adaptation technique face aux évolutions des contraintes législatives, ce qui représente des coûts d'investissements (il est cependant impossible d'évaluer le coût d'adaptation à ces évolutions réglementaires dans la mesure où celles-ci ne sont pas connues). Un projet de règlement européen visant à réduire les frais d'itinérance des téléphones portables et à garantir l'accès à un internet ouvert est actuellement en cours de discussions. La présidence du Conseil de l'Union européenne a reçu mandat le 4 mars 2015 d'entamer les discussions sur ce texte avec le Parlement européen. Le projet de règlement vise à consacrer le principe du droit des utilisateurs finaux à l'accès au contenu de leur choix et à sa diffusion sur internet. Il vise également à faire en sorte que les sociétés qui fournissent l'accès à internet traitent le trafic d'une manière non discriminatoire.

Des contraintes supplémentaires pourraient résulter des évolutions réglementaires visant vraisemblablement le renforcement de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et devraient augmenter le niveau de connaissance de nos clients.

HiPay Group demeure attentif à une éventuelle évolution de la législation sur la question de la neutralité du Net.

C) Changement réglementaires nationaux susceptibles d'impacter l'activité

Réglementation applicable en matière de neutralité de l'Internet
La problématique de la neutralité de l'internet soulève, derrière la logique d'accès de tous à l'ensemble des contenus dans les mêmes conditions, la question du partage des revenus entre les créateurs de contenus, les opérateurs techniques chargés de permettre l'accès à ces contenus, et les intermédiaires qui en assurent l'exploitation. La remise en cause du principe de neutralité pourrait permettre la mise en place d'un modèle économique discriminant l'accès à

certains contenus pour lesquels les créateurs ou les intermédiaires n'auraient pas conclu d'accords avec les opérateurs techniques.

L'Arcep a rendu en septembre 2012 au Parlement et au Gouvernement un rapport sur la neutralité de l'Internet. Le 28 février 2013, le Gouvernement s'est prononcé dans sa Feuille de route sur le Numérique, en faveur de la mise en place de dispositions législatives relatives à la neutralité de l'Internet si le Conseil National du Numérique se prononçait en ce sens.

HiPay Group demeure attentif à une éventuelle évolution de la législation sur la question de la neutralité du Net. Le sujet ne semble toutefois pas devoir connaître d'évolution sans décision préalable prise à l'échelle Européenne.

Réglementation applicable à la fiscalité du secteur numérique
Le 18 janvier 2013, un rapport sur la fiscalité du numérique (rapport COLIN-COLLIN) a été remis au Ministre de l'Economie et des Finances, au Ministre du Redressement Productif, au Ministre délégué chargé du Budget, et à la Ministre déléguée chargée des Petites et Moyennes Entreprises, de l'Innovation et de l'Economie numérique. Ce rapport soulève notamment la question de l'adoption d'une taxe sur la « data ». Le 9 mars 2015, l'organisme France Stratégie, rattaché aux services du Premier Ministre a remis un nouveau rapport sur la fiscalité du numérique. Ce rapport préconise la mise en place d'une taxe *ad valorem* des revenus publicitaires ou de la collecte de données personnelles, dans l'attente d'une refonte globale du cadre fiscal international.

Toute évolution de la réglementation en ce sens, devra être prise en compte par le Groupe. Le sujet ne semble toutefois pas devoir connaître d'évolution sans décision préalable prise à l'échelle Européenne.

Réglementation en vigueur en matière de protection de la propriété intellectuelle
Par lettre de mission en date du 06 août 2012, le ministère de la culture a confié à Monsieur Pierre Lescure une mission de réflexion sur l'adaptation des différents instruments mis en place afin de garantir la qualité et la diversité de la création, tout en favorisant l'accessibilité des œuvres.

Les conclusions de cette mission (publiées en mai 2013) pourraient déboucher sur une refonte de la législation notamment en ce qui concerne les hébergeurs et les intermédiaires qui contribuent à l'exploitation des contenus. Les principales adaptations législatives de ce rapport sont toujours attendues.

Toute évolution de la législation dans ce secteur nécessitera l'adaptation des activités du Groupe.

Par ailleurs, la Commission européenne a inscrit début 2015 la réforme du droit d'auteur au rang de ses priorités et annonce qu'une réforme du droit d'auteur sera adoptée dans les deux ans.

Réglementation en vigueur en matière de médiation dans l'UE
La transposition, en France de la Directive 2013/11/UE relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation attendue avant le 9 juillet 2015 et l'entrée en vigueur programmée pour 2016 des mesures prévues par la directive vont nécessiter d'adapter les systèmes de traitement et les procédures déployées au sein de la société.

La société se prépare à ces évolutions dans l'attente de la transposition.

4.2 RISQUES RELATIFS AUX ACTIVITES DU GROUPE

4.2.1 Risque de ne pas atteindre les objectifs attendus

La performance financière d'HiPay Group dépendra de plusieurs facteurs et, en particulier, de son aptitude à :

- développer le chiffre d'affaires lié à l'activité micropaiement ;
- développer le chiffre d'affaires lié à l'activité monétique ;
- maintenir ses marges sur l'activité micropaiement et sur l'activité monétique ;
- rationaliser et exploiter efficacement l'infrastructure technique et les plateformes utilisées dans l'activité micropaiement et l'activité monétique ; et
- contrôler ses coûts d'exploitation et de développement de ses services.

4.2.2 Risques juridiques

4.2.2.1 Risque lié à l'évolution de la réglementation

Le contexte réglementaire est en constante évolution. Les activités exercées par HiPay Group peuvent être impactées par ces évolutions et il est nécessaire de les anticiper. À cet effet, HiPay Group a mis en place une veille réglementaire ciblée.

Toute modification des dispositions légales ou réglementaires pourrait avoir pour effet d'imposer des obligations supplémentaires à HiPay Group, ce qui serait susceptible d'affecter ses activités, ses résultats, sa situation financière et sa capacité à réaliser ses objectifs.

Risque lié à la protection des données personnelles

L'adoption d'un nouveau Règlement européen est prévue pour l'année 2015 et devrait encadrer davantage les questions de données personnelles, de confidentialité, de tarification, de contenu et de qualité des services.

L'intérêt croissant porté à ces problématiques du fait de l'adoption de lois et règlements supplémentaires pourrait ralentir le taux de croissance d'HiPay Group , ce qui pourrait se traduire par une moindre demande pour les services proposés par HiPay Group et, en conséquence, avoir un impact défavorable sur l'activité d'HiPay Group , ses résultats, sa situation financière et sa capacité à réaliser ses objectifs.

Dans le cadre de son activité de services, certaines entités d'HiPay Group ont l'obligation de déposer des déclarations visant à faire respecter l'identité, la vie privée et les libertés des personnes dans le monde numérique. Ainsi, HiPay Group s'engage, dans le cadre strict des normes légales, à gérer et conserver les données personnelles auxquelles elles auraient accès. Toute réclamation liée au non-respect des données personnelles pourrait nuire à la réputation d'HiPay Group Set et avoir un impact défavorable sur l'activité d'HiPay Group, ses résultats, sa situation financière et sa capacité à réaliser ses objectifs.

Réglementation applicable en matière de transactions

La directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007, « concernant les services de paiement dans le marché intérieur » a été transposée en droit français par l'ordonnance n° 2009-866 du 15 juillet 2009 relative aux conditions régissant la fourniture de services de paiement et portant création des établissements de paiement.

La Directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, modifiant les directives 2005/60/CE et 2006/48/CE et abrogeant la directive 2000/46/CE, fixe un cadre spécifique pour les établissements de monnaie électronique et leurs agents. Elle permet notamment aux établissements de monnaie électronique d'exercer en tant que prestataires de services de paiements. Elle instaure la notion de distributeur de monnaie électronique.

La Loi n° 2013-100 du 28 janvier 2013 « portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union Européenne en matière économique et financière », a transposé en France la Directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 « concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements ».

Le 24 juillet 2013, la Commission a présenté un projet de refonte de la directive 2007/64/CE, « Proposition de Directive du Parlement Européen et du Conseil concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2013/36/UE et 2009/110/ CE et abrogeant la directive 2007/64/CE ». Ce texte doit renforcer les exigences applicables aux établissements de paiements et prestataires de services de paiement en matière de transparence, notamment vis-à-vis des pays tiers (hors UE) et permettre de statuer sur les exclusions (prestataires exemptés d'agrément). Ce texte est en cours de discussion au Parlement européen.

Le risque pour les activités d'HiPay Group est principalement lié aux nécessités d'une réaction rapide et d'une adaptation technique face aux évolutions des contraintes législatives et règlementaires, ce qui représente des coûts d'investissements.

Risque lié à la norme PCI

Les normes de sécurité développées par le PCI-SSC *(Payment Card Industry- Security Standard Council)* visent à améliorer la sécurité des données des cartes au travers de l'adoption de normes spécifiques relatives aux différentes composantes d'une transaction de paiement par carte.

En tant que fournisseur de solutions de paiement, HiPay Group doit se conformer à la norme PCI-DSS *(Payment Card Industry - Data Security Standard)*. Cette norme vise à garantir que les données confidentielles du porteur de carte ainsi que les données sensibles des transactions fassent toujours l'objet d'un traitement sécurisé au niveau des systèmes et bases de données. Cette norme de sécurité est obligatoire pour tous les systèmes dès lors que de telles données sont manipulées, stockées ou transmises lors d'un paiement avec ou sans carte à puce.

Cette norme implique des évolutions d'architecture des systèmes de traitement des données ainsi que des réseaux et des serveurs. Les implications en termes d'investissement sont importantes pour HiPay Group.

HIPAY SAS et HPME, filiales d'HiPay Group, sont titulaires d'un certificat PCI-DSS qui vise à sécuriser la confidentialité des données durant la réalisation d'une transaction.

Les évolutions de cette norme impliquant des modifications au niveau des exigences en place sont gérées par les membres fondateurs PCI-SSC : Visa, MasterCard, JCB, American Express et Discover en consultation avec les autres acteurs du secteur des paiements (fabricants de terminaux de paiements, régulateurs, commerçants, associations de banques, banques, processeurs, etc.).

Cette organisation permet aux acteurs du secteur de participer à l'élaboration des normes et à leurs règles d'application. HiPay Group ne participe pas au PCI Security Standards Council et ne fait pas parti du « Bureau de Conseil » *(Board of Advisors)*.

Les équipes de développement des solutions d'HiPay Group prennent en compte ces nouvelles normes et leurs évolutions.

Les implications en termes d'investissement peuvent donc être assez importantes pour HiPay Group.

HiPay Group met en œuvre tous les efforts financiers et techniques nécessaires pour faire certifier ses services conformes à la norme PCI-DSS. Même si les conditions de certification sont particulièrement sévères, il existe un risque que des défauts se manifestent à l'usage qui pourrait conduire PCI à remettre en cause la certification d'HiPay SAS. En cas de retrait de la certification, HiPay Group pourrait ne plus être en mesure de commercialiser un service donné, induisant une baisse de chiffre d'affaires et une perte financière.

4.2.2.2 Faits exceptionnels et litiges

À la connaissance d'HiPay Group, il n'existe pas, pour la période couvrant au moins les 12 derniers mois précédant le 31 décembre 2014, de procédure administrative, judiciaire ou arbitrale (y compris toute procédure dont HiPay Group ait connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) qui pourrait avoir ou aurait eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité d'HiPay Group.

Les litiges sont des litiges commerciaux liés à l'exploitation des sociétés du groupe, ou des litiges prud'homaux liés à des licenciements. Ces litiges font l'objet de points réguliers avec les conseils d'HiPay Group pour leur évaluation et leur gestion.

HiPay Group estime qu'une éventuelle perte au contentieux ne saurait à elle seule avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou sa rentabilité.

Au 31 décembre 2014, HiPay Group a constitué des provisions au titre des litiges pour un montant de 25k€.

4.2.3 Risque d'intégration des sociétés acquises / Risque de dépréciation du goodwill

Dans le cadre de sa politique de développement, HiPay Group est susceptible de procéder à des opérations de croissance externe et interne. Bien qu'HiPay Group examine et instruise tout projet d'investissement dans le cadre d'une procédure très stricte, HiPay Group ne peut exclure que les hypothèses sous tendant la rentabilité des projets d'investissement ne se vérifient pas ou qu'il ne réussisse pas l'intégration des sociétés acquises ou fusionnées. En conséquence, les bénéfices attendus des opérations de croissance externe ou interne futures ou réalisées pourraient ne pas se réaliser dans les délais et niveaux attendus et affecter la situation financière d'HiPay Group.

Par ailleurs, des difficultés d'intégration des sociétés acquises peuvent engendrer des pertes de clients et de compétence et corrélativement sont susceptibles d'entraîner des dépréciations de *goodwill* (cf. Note 9 des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013). Les audits diligentés avant les acquisitions permettent cependant d'identifier en amont les difficultés qui seront rencontrées lors de l'intégration. En outre, les actes d'acquisition des sociétés comprennent souvent des clauses de complément de prix qui permettent de fiabiliser l'intégration.

HiPay Group doit également maintenir une capacité d'évolution rapide de son organisation pour s'adapter à l'évolution des technologies et des moyens de paiement et à la demande des clients. HiPay Group pourrait ne pas investir dans les services adaptés à la demande à des prix concurrentiels et ne pas réussir à adapter ses services, ses coûts et son organisation dans des délais suffisants ou rencontrer des difficultés dans la réalisation de certains projets critiques. Une telle évolution pourrait alors avoir un impact négatif sur l'activité, la performance financière et la capacité d'HiPay Group à réaliser ses objectifs.

4.2.4 Risque de contrepartie

En matière monétique, HiPay Group est exposé à un risque de contrepartie dans le cas où un marchand serait défaillant et ne pourrait honorer la prestation vendue au client final. HiPay Group pourrait avoir à rembourser certains paiements de clients faits à ce marchand, sans certitude de recouvrement auprès de celui-ci.

HiPay Group a développé une méthodologie permettant une analyse détaillée des risques associés à chaque typologie de service proposé afin d'en assurer un meilleur suivi et de pouvoir, le cas échéant mieux calibrer les garanties demandées aux contreparties. Ce dispositif a pour objectif principal de limiter l'impact des événements de contrepartie sur HiPay Group. HiPay Group a ainsi passé 0,7M€ de charges exceptionnelles relatives à des défaillances de partenaires locaux pour 0,7M€.

4.2.5 Risque de fraude

Le risque de fraude correspond au risque de détournement de fonds par intrusion dans les systèmes.

Afin de limiter ce risque, HiPay Group veille à ce que le principe de séparation des tâches soit appliqué le plus largement et sécurise et contrôle l'accès aux logiciels, aux serveurs et aux bases de données.
Par ailleurs, les activités de paiement sont exposées au risque d'une utilisation frauduleuse des moyens de paiement mis à la disposition des utilisateurs. HiPay Group a donc renforcé les procédures au sein de son département IT et a mis en place une cellule anti-fraude qui contrôle les flux.

Dans le cadre de leur agrément, HIPAY SAS et HPME, filiales d'HiPay Group, ont mis en place une cartographie des risques et des outils de monitoring des flux permettant de mettre en évidence les comportements suspects et diminuer ainsi le risque de fraude.

La méthode d'analyse et de prévention des risques de fraude est placée sous la responsabilité de la Direction du Contrôle d'HiPay SAS et du Compliance Officer de HPME.

Malgré toutes les mesures de sécurité prises par HiPay Group et malgré la certification PCI-DSS d'HiPay SAS et HPME, HiPay Group ne peut pas garantir l'absence de risque d'intrusion. Toute intrusion ou toute réclamation sur la sécurité pourrait nuire à la réputation d'HiPay Group et avoir un impact défavorable sur son activité, ses résultats, sa situation financière et sa capacité à réaliser ses objectifs. En 2014, l'impact de tels risques a été de 0,6M€.

4.2.6 Risques environnementaux

Bien qu'HiPay Group ne soit pas particulièrement exposé aux risques environnementaux, HiPay Group assure une veille réglementaire environnementale visant à anticiper les évolutions réglementaires dans la conduite de ses activités.

HiPay Group veille en permanence au respect par ses fournisseurs de la réglementation environnementale.

HiPay Group n'exerce pas d'activité industrielle ou de production manufacturée. HiPay Group n'utilise pas de machines industrielles, n'a pas recours à l'exploitation des sols, à la consommation d'eau, à l'extraction ou au traitement des matières premières. L'activité exercée est une activité de service intégralement dématérialisée (empreinte neutre en matière de biodiversité). Son fonctionnement ne génère pas de nuisances sonores, de pollutions spécifiques, de rejets susceptibles d'affecter gravement l'environnement (ou de nécessiter des garanties ou provisions en matière d'environnement).

Le processus d'HiPay Group ne génère pas de déchets susceptibles d'être directement recyclés, de rejets dans l'air (pas de dégagements de gaz à effet de serre), l'eau ou le sol. Ce processus ne crée pas de nuisances sonores.

La consommation énergétique (électrique) d'HiPay Group est non significative.

Bien que son activité présente, par essence, un faible impact environnemental et ne soit pas directement menacée par les conséquences du changement climatique, HiPay Group a souhaité s'inscrire dans une logique de développement durable considérant que la préservation de l'environnement est une valeur pérenne et une source d'innovation.

HiPay Group a ainsi entrepris d'identifier et d'agir sur différents éléments qui contribuent indirectement à son empreinte environnementale. Ces mesures sont listées ci-après :

- En ce qui concerne son matériel informatique, HiPay Group a recours à un fournisseur unique qui respecte les normes Européennes et standards internationaux pour la consommation énergétique et le choix de ses composants. Une politique adaptée de maintenance et de gestion des stocks permet de réduire la fréquence des renouvellements et d'augmenter la durabilité des machines ;

- En ce qui concerne ses datacenters, HiPay Group a recours à deux prestataires. L'une des solutions d'hébergement retenue privilégie la flexibilité autour de deux éléments : l'espace occupé et la consommation électrique. Le datacenter est équipé d'armoires « haute densité », et de systèmes permettant de dissocier l'alimentation « air froid » et le retour « air chaud ». La consommation énergétique est ainsi optimisée et monitorée. Les dégagements de CO2 sont réduits. L'autre solution d'hébergement retenue fonctionne avec des unités de climatisation pour salles informatiques à faible consommation d'énergie (économie d'énergie de 40% par rapport aux systèmes standards). L'électricité du site provient d'un fournisseur à faible empreinte carbone et le site bénéficie d'une certification écologique. L'énergie produite par la chaleur résiduelle du site est redistribuable localement ; et

- En ce qui concerne ses locaux, le diagnostic de performance énergétique fait l'objet d'une validation pour les baux signés depuis 2008 concernant les structures destinées à accueillir plus de 50 salariés. L'ensemble des structures d'HiPay Group comportent un espace de repos et (lorsque c'est possible) des

espaces verts entretenus. Des contrats sont conclus avec les fournisseurs d'électricité pour optimiser la consommation électrique et l'autorégulation est privilégiée pour l'éclairage et l'électricité.

En milieu urbain, les salariés sont encouragés à utiliser les transports en commun. HiPay Group limite le nombre de places de parking disponibles et mène une politique restrictive en matière d'attribution de véhicules de fonction. Les déplacements professionnels qui nécessitent de quitter une agglomération font l'objet de contrôles et doivent être justifiés (guichet unique pour les réservations de billets), les trajets en avion sont limités.

En 2014, le siège d'HiPay Group a été installé dans de nouveaux locaux situés au 6 Place du Colonel Bourgoin – 75012 Paris. Les travaux d'aménagement sont effectués de manière à limiter les nuisances pour les salariés et les riverains (les instances représentatives du personnel : CE et CHST sont informées de la progression des travaux). Les travaux d'entretien sont effectués par des prestataires agréés chargés de vérifier notamment que l'ensemble des installations sont en bon état de fonctionnement. Des minuteries ont été installées pour limiter la consommation électrique (par exemple : coupure automatique après certaines heures).

HiPay Group fait intervenir des prestataires extérieurs locaux pour l'entretien et l'évacuation des déchets. Des produits conformes à la réglementation européenne sont utilisés par ces derniers pour les opérations de nettoyage.

Enfin, des initiatives sont prises localement en faveur de la préservation de l'environnement (cartes de visite imprimées par un prestataire disposant d'un partenariat avec le WWF, livraisons hebdomadaires de fruits pour soutenir les producteurs locaux, système de messageries internes pour réduire les emails et les impressions concomitantes, etc.).

4.3 RISQUES RELATIFS AU GROUPE

4.3.1 Risques liés aux systèmes d'information

Les cinq risques liés aux systèmes d'information qui doivent être pris en considération sont les suivants :

- pannes techniques majeures des serveurs utilisés pour les fonctions de paiement et défauts des hébergeurs desdits serveurs, pouvant notamment résulter d'une surtension du réseau électrique ou d'une coupure de courant prolongée. En cas de surtension, les matériels pourraient être détruits ;
- défaillances des fournisseurs de bande passante et des opérateurs télécom ;
- attaques des serveurs de paiement par des tiers (virus, déni de service, etc.) entraînant l'indisponibilité d'outils informatiques ou le vol de données ;
- dégradation du matériel de l'un des hébergeurs des sites Internet d'HiPay Group ; et
- délai d'approvisionnement de matériel (disques, serveurs, etc.).

Ces risques sont particulièrement forts dans le domaine des paiements.

Pour diminuer ces risques, HiPay Group dispose de centres d'hébergements (data centers) redondés. Ces deux data centers permettent d'assurer une continuité de service en cas de dysfonctionnement du site principal.

En outre, HiPay Group a multiplié les fournisseurs de bande passante afin de limiter la réalisation de ces risques mais ne peut pas garantir l'intégralité des effets de bord en cas de panne d'un ou de plusieurs de ces fournisseurs.
HiPay Group a mis en place des systèmes de sécurité élevés mais ne peut garantir l'absence d'attaques des serveurs de paiement par des tiers.

La Direction Technique est chargée, d'une part, de la sécurisation des réseaux et des systèmes et, d'autre part, des applications nécessaires à la continuité de l'activité d'HiPay Group.

HiPay Group effectue régulièrement des tests d'intrusion et des sauvegardes.

Malgré cette organisation, la survenance de l'un de ces événements pourrait avoir un impact négatif sur l'activité ainsi que la performance d'HiPay Group.

4.3.2 Dépendances vis-à-vis de collaborateurs clés

Le succès d'HiPay Group dépend de manière significative de la pérennité de ses relations avec ses collaborateurs-clés en charge des aspects techniques, de la stratégie marketing et des ventes en France et à l'international.

Pour assurer sa croissance, HiPay Group doit être capable d'attirer, de former, de retenir et de motiver de nouveaux collaborateurs hautement qualifiés et intervenant notamment dans les secteurs des paiements.

Pour retenir ses collaborateurs, HiPay Group met en œuvre un programme visant à faire évoluer leurs compétences clés à travers la formation des équipes de vente et de R&D ainsi que le recrutement de profils et talents issus du secteur des services de paiement. Par ailleurs, HiPay Group fait évoluer régulièrement les mécanismes de rémunération variable afin de soutenir sa croissance tant dans le domaine du micropaiement que dans le domaine de la monétique.

Enfin, HiPay Group s'appuie sur la communication interne pour assurer l'appropriation par l'ensemble du personnel de son nouveau modèle.

En dépit de ces initiatives, la perte de ressources clés en matière de ressources humaines pourrait être un frein au succès de la stratégie d'HiPay Group.

4.3.3 Risque lié à l'information financière

Afin de s'assurer que l'information financière ne soit pas erronée et ne fausse ainsi pas la vision des dirigeants et celle des tiers, HiPay Group a mis en place les outils suivants :

- outils de suivi de l'activité ;
- reporting des filiales auprès de la direction financière ;
- contrôles effectués par la direction financière ; et
- audit externe.

4.4 RISQUES DE MARCHE

4.4.1 Risque lié à la concurrence

Le développement des paiements en ligne entraîne l'arrivée d'un nombre croissant de concurrents.

HiPay Group ne peut exclure que des acteurs importants du secteur bancaire investissent dans le secteur du paiement en ligne.

Globalement, le marché est un marché concurrentiel, composé d'acteurs de plus grande taille.

Toutefois, HiPay Group estime avoir la taille critique pour prospérer dans cet environnement concurrentiel.

HiPay Group définit, en fonction des pays et de ses clients, la mise en œuvre de ses services et solutions en tenant compte de la structure du marché et notamment du positionnement de ses clients.

HiPay Group compte sur un spectre de services large pour subsister (micro-paiement, monétique – WALLET et TPP - encaissement de paiements par carte) et prendre sa place dans ce marché concurrentiel.

En dépit de la crédibilité renforcée avec un savoir-faire acquis, il est possible qu'HiPay Group ne parvienne pas à bénéficier d'une crédibilité suffisante. Une telle évolution pourrait alors avoir un impact négatif sur l'activité, la performance financière et la capacité d'HiPay Group à réaliser ses objectifs.

4.4.2 Risque lié à la conduite d'activités dans différents pays

HiPay Group exerce ses activités, principalement depuis la France et la Belgique, sur l'ensemble du territoire européen (en libre prestation de service et, selon les territoires, en libre établissement de service).

En ce qui concerne l'activité micro-paiement, 85 pays sont couverts grâce à des partenariats avec des opérateurs locaux.

HiPay Group dispose également d'équipes commerciales en Espagne, au Portugal et en Italie.

Les principaux risques associés à la conduite de l'activité à l'international sont les suivants :

- la situation économique et politique locale ;
- les fluctuations des taux de change ;
- les restrictions imposées au rapatriement des capitaux ;
- les changements imprévus apportés à l'environnement réglementaire ; et
- les différents régimes fiscaux qui peuvent avoir des effets négatifs sur le résultat des activités d'HiPay Group ou sur ses flux de trésorerie.

En dépit des procédures mises en place par HiPay Group, HiPay Group peut ne pas être en mesure de se prémunir ou de se couvrir contre ces risques et pourrait être amené à rencontrer des difficultés dans l'exercice de ses activités dans ces 85 pays, ce qui pourrait avoir un impact sur ses résultats. En 2014, 0,6 M€ de charges non courantes étaient ainsi liés à l'exposition d'HiPay Group à des changements géopolitiques.

4.5 RISQUES LIES AU FINANCEMENT DU GROUPE

4.5.1 Risque de voir apparaître de nouveaux besoins de financement

HiPay Group pourrait avoir besoin de nouveaux financements, notamment dans les cas suivants :

- politique de croissance externe afin de générer des synergies avec ses activités micropaiement et monétique ;
- changements technologiques imposant des investissements significatifs dans de nouvelles technologies et de nouvelles offres de services ;
- contraction du chiffre d'affaires et des marges provoquée par des événements indépendants d'HiPay Group ; et
- changements majeurs dans le marché du micropaiement et de la monétique.

HiPay Group ne peut garantir la disponibilité d'un financement adéquat au moment opportun, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables sur ses capacités de développement.

A ce jour, HiPay Group dispose de la trésorerie présentée en note 14 des états financiers combinés au 31 décembre 2014 et a mis en place un processus de décision visant à anticiper les besoins à venir.

4.5.2 Risque de crédit

(cf. note 3.1 de l'annexe des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013)

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour HiPay Group dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient

essentiellement des créances clients et des titres de placement. Il existe également un risque de crédit en matière de micropaiement (risque de non-paiement par les opérateurs).

L'exposition d'HiPay Group au risque de crédit est principalement influencée par les caractéristiques individuelles des clients. Le profil statistique de la clientèle, incluant notamment le risque de défaillance par secteur d'activité et par pays dans lequel les clients exercent leur activité est sans réelle influence sur le risque de crédit. Il n'y a pas de concentration du risque de crédit, tant au niveau des clients, qu'au niveau géographique.

HiPay Group a défini une politique de crédit au terme de laquelle la solvabilité de chaque nouveau client fait l'objet d'une analyse individuelle avant qu'il ne puisse bénéficier des conditions de paiement et de livraison pratiquées par HiPay Group. Pour ce faire, HiPay Group a recours à des notations externes, lorsqu'elles sont disponibles. Les clients qui ne satisfont pas aux exigences d'HiPay Group en matière de solvabilité ne peuvent conclure des transactions avec HiPay Group que dans le cas où ils règlent d'avance leurs commandes.

A chaque clôture, HiPay Group détermine un niveau de dépréciation qui représente son estimation des pertes encourues relatives aux créances clients et autres débiteurs ainsi qu'aux placements. Cette dépréciation est déterminée par une analyse des risques significatifs individualisés.

Afin de limiter le risque de crédit, HiPay SAS a souscrit un contrat d'assurance-crédit dans le cadre de son activité micro-paiement. Ce contrat d'assurance-crédit repose sur trois services :

- la prévention ;
- le recouvrement ; et
- l'indemnisation.

La prévention : l'assureur-crédit exerce une surveillance permanente et informe HIPAY SAS en cas de dégradation de la solvabilité de ses clients.
Le recouvrement : en cas d'impayé, HiPay SAS transmet le dossier contentieux constitué de l'ensemble des pièces justifiant la créance à la compagnie d'assurance qui intervient auprès du débiteur défaillant et se charge du recouvrement par voie amiable et judiciaire.

L'indemnisation : HiPay SAS sera indemnisée en cas d'insolvabilité constatée ou procédure judiciaire du débiteur. La compagnie d'assurance supporte 75 % du montant toutes taxes comprises, soit 90 % du montant hors taxes. Le délai d'indemnisation se situe entre 1 et 5 mois environ. Pour bénéficier de cette couverture, les filiales d'HiPay Group doivent obtenir au préalable auprès de l'assureur son accord de couverture client par client, et effectuer la déclaration d'un impayé dans les 150 jours après échéance.

Par ailleurs, HiPay SAS a souscrit un contrat d'affacturage pour lesquels les principaux risques et avantages ont été transférés à la société d'affacturage.

4.5.3 Risque de liquidité

L'analyse détaillée des risques de marché (taux et change) ainsi que du risque de liquidité figure dans la note 3 de l'annexe aux états financiers combinés au 31 décembre 2014. HiPay Group a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

(cf. note 3.2 de l'annexe des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013)

Le risque de liquidité correspond au risque qu'HiPay Group éprouve des difficultés à honorer ses dettes lorsque celles-ci arriveront à échéance. L'approche d'HiPay Group pour gérer le risque de liquidité est de s'assurer, dans la mesure du possible, qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, dans des conditions normales ou « tendues », sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation d'HiPay Group.

HiPay Group a mis en place une gestion des besoins en flux de trésorerie visant à optimiser son retour de trésorerie sur investissements. Ceci exclut l'impact potentiel de circonstances exceptionnelles, comme les catastrophes naturelles, que l'on ne saurait raisonnablement prévoir.

De plus, la filiale HiPay Group a souscrit un contrat d'affacturage qui lui permet d'obtenir un financement à court terme et d'être plus flexibles dans la gestion quotidienne de leurs liquidités.

HiPay Group a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

4.5.4 Risque de change

(cf. Note 3.3.1 de l'annexe des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013)

Le risque de change correspond au risque que des variations du cours de change affectent le résultat d'HiPay Group ou la valeur des instruments financiers détenus. La gestion du risque de change a pour objectif de gérer et contrôler les expositions au risque de marché dans des limites acceptables, tout en optimisant le couple rentabilité / risque.

HiPay Group est exposé à un risque de change sur les revenus provenant de l'activité de paiement en ligne hors zone euro (essentiellement Amérique latine et Etats-Unis).

En ce qui concerne l'activité TPP, la devise de reversement aux sites partenaires peut différer de celle des revenus perçus.

Les investissements d'HiPay Group dans ses filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro ne sont pas couverts dans la mesure où HiPay Group considère que ces positions de change sont à long-terme par nature.
Une variation des devises serait sans incidence significative sur les états financiers d'Hipay.

4.5.5 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt d'HiPay Group est limité à celui supporté par HiPay SAS dans le cadre de son contrat d'affacturage. Une hausse importante des taux d'intérêts entraînerait une hausse de la charge d'intérêt et réduirait la rentabilité d'HiPay Group.

4.5.6 Risque lié à la dépendance de clients

Si le chiffre d'affaires d'HiPay Group est largement réparti auprès d'un grand nombre de clients, certains clients représentent une part significative du chiffre d'affaires réalisé par HiPay Group.

Les premiers, cinq et dix premiers clients de l'activité paiement ont représenté respectivement 10%, 21% et 28% du chiffre d'affaires de l'exercice clos le 31 décembre 2014. La perte ou la diminution d'activité d'un ou plusieurs de ces clients pourrait faire baisser le chiffre d'affaires dans les mêmes proportions.

4.5.7 Risque lié à la dépendance de fournisseurs

HiPay Group n'a externalisé aucune fonction essentielle, à l'exception des data centers.

HiPay Group dispose de centres d'hébergements redondés. Ces deux data centers permettent d'assurer une continuité de service en cas de dysfonctionnement du site principal.

De manière générale, en cas de défaillance de ses fournisseurs, HiPay Group pourrait avoir recours à d'autres fournisseurs identifiés et pourrait basculer sur une période assez rapide d'un fournisseur à l'autre.

Les relations avec les fournisseurs de services sont encadrées par des contrats. Toutefois, toute carence de leur part pour fournir les services nécessaires et réguliers à l'exploitation des activités d'HiPay Group serait de nature à affecter lesdites activités et les relations avec les clients HiPay Group.

En ce qui concerne l'activité micro-paiement, HiPay Group n'est dépendant d'aucun opérateur / agrégateur dans aucun des pays dans lesquels HiPay Group est présent.

4.6 RISQUES LIES AUX ACTIONS DE LA SOCIETE

4.6.1 La cession d'un nombre important d'actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société.

Hi-Media détiendra environ 20% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'attribution d'actions de la Société à ses actionnaires d'Hi-Media et de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. Cette détention par Hi-Media des actions de la Société et la décision de réduire sa participation, ou la perception qu'une telle réduction est imminente, pourraient, le cas échéant, avoir un effet défavorable significatif sur le prix de marché des actions de la Société.

4.6.2 Les actions de la Société n'ont pas été préalablement cotées et sont soumises aux fluctuations de marché.

Les premiers cours de l'action de la Société sur le marché Euronext Paris résulteront de la confrontation des premiers ordres de marché dont la nature et l'importance dépendront d'un certain nombre de paramètres, notamment des conditions de marché et de conditions économiques prévalant alors, des résultats du Groupe, de l'état des activités du Groupe et de l'intérêt des investisseurs ainsi que, le cas échéant, des cessions sur le marché opérées par les actionnaires d'Hi-Media ayant reçu des actions de la Société. Si les actionnaires d' Hi-Media ayant droit à l'attribution décidaient de ne pas rester dans le capital de la Société, le marché global des actions de la Société serait réduit et le cours de l'action de la Société pourrait en être affecté. Ce cours pourrait ne pas refléter ce que sera le prix de marché des actions de la Société au cours des mois suivant l'admission aux négociations des actions de la Société, lorsque les différents acteurs du marché auront une meilleure connaissance du Groupe.

En outre, bien que la Société ait demandé l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le prix de marché de ses actions pourraient en être affectés.

4.6.3 Volatilité du prix de marché des actions de la Société

Les marchés boursiers connaissent d'importantes fluctuations qui ne sont pas toujours en rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. De telles fluctuations de marché pourraient affecter de manière significative le prix de marché des actions de la Société.

Le prix de marché des actions de la Société pourrait également être affecté de manière significative par de nombreux facteurs ayant un impact sur la Société, ses concurrents, ou les conditions économiques générales et le secteur en particulier. Le prix de marché des actions de la Société pourrait notamment fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que :

- des variations des résultats financiers du Groupe ou de ceux de ses concurrents d'une période à l'autre;
- des annonces de concurrents ou d'autres sociétés ayant des activités similaires et/ou des annonces concernant le secteur du paiement, y compris celles portant sur la performance financière et opérationnelle de ces sociétés ;
- des évolutions défavorables de la situation politique, économique ou réglementaire dans les pays et les marchés dans lesquels le Groupe opère ;
- des annonces portant sur des modifications de l'actionnariat de la Société ;
- des annonces portant sur des modifications de l'équipe dirigeante ou des collaborateurs clés du Groupe ; et
- des annonces portant sur le périmètre des actifs de la Société (acquisitions, cessions, etc.).

4.6.4 Le montant des dividendes reçus par les investisseurs pourrait être inférieur à celui indiqué dans la politique de distribution de dividendes de la Société

La Société ne prévoit pas à court terme de distribuer de dividende et a pour objectif à moyen terme d'aligner sa politique de distribution de dividendes sur les standards du secteur pour des groupes comparables. (Voir la Section 20.4 « Politique de distribution de dividendes » du présent prospectus.) Toutefois, cet objectif ne crée pas d'obligation pour la Société de distribuer un tel montant de dividendes. Le montant des dividendes futurs de la Société dépendra de nombreux facteurs, parmi lesquels notamment les objectifs stratégiques du Groupe, sa situation financière, les restrictions contractuelles qui lui sont applicables (y compris dans le cadre de son financement), ses opportunités de développement, les dispositions légales en vigueur et tout facteur jugé pertinent par le conseil d'administration de la Société.

4.7 GESTION DES RISQUES

4.7.1 Objectifs d'HiPay Group en matière de procédures de contrôle interne

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans HiPay Group ont pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ainsi que les comportements des salariés s'inscrivent dans le cadre des orientations données aux activités de la société par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables et par les règles internes à la société ; et

- d'autre part, de vérifier que les informations comptables et financières communiquées aux organes sociaux, aux actionnaires de la société et au public reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

4.7.2 Description des procédures de contrôle mises en place

Procédures de contrôle interne en matière financière et comptable

- Chiffre d'affaires

HiPay Group a développé une interface de suivi du nombre de transactions effectuées par les internautes avec des indications détaillées sur le montant de chaque transaction et le type de moyen de paiement utilisé afin de pouvoir en temps réel calculer le chiffre d'affaires. Cet outil ne fournit toutefois qu'une estimation pour HiPay Group. Les chiffres définitifs qui font foi pour toutes les parties sont ceux qui sont transmis par les opérateurs de téléphonie ou prestataires de paiement.

A réception des relevés de trafic adressés par les opérateurs ou prestataires de paiement, des rapprochements sont effectués entre ces données et celles issues de l'interface d'HiPay Group. Ce même outil permet de connaître les reversements à consentir aux sites partenaires.

- Contrôle des coûts (hors charges de reversement étudiées ci-dessus)

Chaque engagement de dépense donne lieu à la signature d'un bon de commande de la part de la personne qui en est à l'origine. Pour être validé, ce bon de commande doit être co-signé par le chef de service, et au-delà d'un montant de 7500 euros validé par la Direction Générale.

Les salaires variables des équipes commerciales sont calculés sur le chiffre d'affaires et/ou la marge du mois M-1. Le service financier établit le calcul de ces variables et vérifie que les critères de versement des primes sont bien réunis.

Toutes les notes de frais sont contrôlées par le service RH et validées par la Direction Générale ou les directeurs des pôles ou de filiales.

- Remontée des données des filiales

Le contrôle de gestion est centralisé à Paris et placé sous la direction du Directeur Financier Groupe. La constatation du chiffre d'affaires des filiales étrangères intégrées globalement se fait de manière identique d'un pays à l'autre. Le chiffre d'affaires de chaque pays est consultable en temps réel de façon identique au chiffre d'affaires français par les mêmes interfaces de reporting.

Un reporting est transmis à HiPay Group mensuellement par les filiales (environ 15 jours après la fin du mois). Ce reporting comprend un compte de résultat détaillé. Ces reportings sont consolidés et analysés par le département du contrôle financier groupe. Après revue et analyse par le contrôle financier et le Directeur Financier Groupe, le reporting est transmis à la Direction Générale et aux membres du Conseil d'Administration.

- Encaissements-décaissements et gestion de trésorerie

Un point hebdomadaire est réalisé par les responsables comptables et soumis au directeur financier sur les encaissements effectués, ceux en cours, les relances et les mises au contentieux pour retard de paiement.

Les responsables comptables déterminent mensuellement les paiements à effectuer aux fournisseurs et les soumettent au contrôle du directeur financier Groupe.

Parallèlement, un rapprochement bancaire est effectué chaque semaine par les comptables généraux, il est contrôlé par leur manager à des fins de contrôle interne et dans un souci d'optimisation de la gestion de trésorerie.

Les filiales doivent également transmettre au contrôle financier groupe un reporting hebdomadaire concernant la trésorerie. Celui-ci vise à expliquer la nature des encaissements et décaissements de la semaine passée et d'ajuster les prévisions de trésorerie en fonction des événements connus à date.

- Transmission d'information aux actionnaires

A chaque arrêté semestriel et annuel, les informations financières sont communiquées aux actionnaires. Le chiffre d'affaires trimestriel est également communiqué aux actionnaires. Ces informations financières sont produites par la direction financière et le service juridique sous la responsabilité de la Direction Générale et sont revues et auditées semestriellement et annuellement par les commissaires aux comptes.

Autres Procédures de contrôle

- Contrôle des activités françaises

Des réunions hebdomadaires avec les directeurs de chaque pôle sont tenues afin de faire le point sur l'activité, faire le point sur le développement commercial, l'engagement des dépenses, les problèmes potentiels de ressources humaines et les améliorations du fonctionnement à mettre en œuvre.

- Contrôle des filiales

Les directeurs de pôle effectuent un point téléphonique hebdomadaire avec les directeurs des filiales et des visites sur place de façon trimestrielle.
Les contrats significatifs sont soumis à l'approbation préalable du Directeur Général.

5. INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION

5.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est HiPay Group.

5.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation

HiPay Group est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro d'identification 810 246 421 R.C.S. Paris.

Code APE : 6420Z.

5.1.3 Date de constitution et durée

HiPay Group a été constituée le 16 mars 2015 sous la forme d'une société anonyme à conseil d'administration et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 810 246 421 R.C.S. Paris pour une durée de 99 ans expirant le 15 mars 2114.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la société est 6 place du Colonel Bourgoin, 75012 Paris.

La Société est une société anonyme à conseil d'administration de droit français soumise aux dispositions du code de commerce.

5.1.5 Historique du Groupe

La société HiPay Group a été constituée le 16 mars 2015. A la date du prospectus, HiPay Group est une filiale intégralement détenue par Hi-Media, ayant vocation à regrouper l'ensemble de l'activité (en ce compris des filiales) "paiement en ligne" du groupe Hi-Media.

Au plus tard à la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, HiPay Group sera la société tête de groupe des sociétés :

- HPME ;
- HiPay, société par actions simplifiée de droit français, au capital de 1.149.669 euros, dont le siège social est situé 6 Place du Colonel Bourgoin, 75012 Paris, identifiée sous le numéro 390 334 225 RCS Paris (« HiPay SAS ») ;
- HiPay Mobile España SL, *sociedad limitada* de droit espagnol au capital de 5.003.006 euros, dont le siège social est situé à Calle Orense 6, 1°-3ª, 28020 Madrid (Espagne), identifiée sous le numéro B/84935618 (« HiPay Mobile Espana SL ») ;
- HiPay Payments do Brasil LTDA, *sociedade limitada* de droit brésilien au capital de 140.000 R$, dont le siège social est situé à Av. Rio Branco 99 – 21° andar, 20040-004 Rio de Janeiro (Brésil), inscrite auprès du *Cadastro Nacional das Pessoas Jurídicas* sous le numéro 14.645.018/0001-55 (« HiPay Payments do Brasil ») ; et
- HiPay Portugal Lda, *sociedade por quotas* de droit portugais au capital de 125.000 euros, dont le siège social est situé à Rua Alexandre Herculano, no. 9, 4th floor, 1150-005 Lisbonne (Portugal), identifiée sous le numéro 513318089 (« HiPay Portugal »).

Le Groupe a été constitué ainsi qu'il suit :

- *Etape 1* : Apport par Hi-Media à HPME de l'ensemble de ses titres, représentant (i) l'intégralité du capital social et des droits de vote des sociétés HiPay SAS et HiPay Mobile Espana SL, (ii) l'intégralité moins une part sociale du capital social et des droits de vote de HiPay Payments do Brasil et (iii) 53,9% du capital social et des droits de vote de HiPay Portugal, le solde du capital social de cette société étant détenu par des actionnaires minoritaires. Ces apports ont été décidés aux termes des résolutions adoptées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de HPME en date du 13 mai 2015, la constatation de leur réalisation ayant été effectuée par acte notarié en date du 28 mai 2015.[7]

- *Etape 2* : Apport par Hi-Media à HiPay Group de l'ensemble des titres moins une part, représentant la quasi-intégralité du capital social et des droits de vote de la société HPME (moins une action détenue par Monsieur Cyril Zimmermann) aux termes d'un traité d'apport signé le 21 mai 2015. Cet apport ne sera définitivement réalisé qu'après approbation, et constatation de l'augmentation de capital corrélative, par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de HiPay Group en date du 15 juin 2015. Suite à cet apport, la Société sera la société holding du Groupe. La marque "HiPay" a, quant à elle, été cédée par Hi-Media à la Société pour 50k€, conformément à un acte de cession de marque en date du 14 avril 2015.

L'origine de l'activité HiPay a été marquée par le lancement fin 2008 / début 2009 par le groupe Hi-Media du porte-monnaie électronique HiPay.

Ce lancement s'est matérialisé par l'obtention, en décembre 2008, par HPME auprès de la BNB (Banque Nationale de Belgique) de l'agrément d'Etablissement de Monnaie Electronique, cet agrément permettant ainsi au Groupe, par le biais du passeport européen, de proposer sa solution de porte-monnaie électronique dans l'ensemble des 27 pays de l'Union Européenne.

En outre, le 23 août 2011, HiPay SAS a obtenu auprès de l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) un agrément d'Etablissement de Paiement permettant à HiPay de fournir des services de paiement.

HiPay est ainsi devenu l'un des leaders du marché du paiement en ligne en Europe.

5.2 INVESTISSEMENTS

HiPay Group, nouvellement créée, n'a pas vocation à réaliser des investissements autres que ceux consistant à prendre des participations dans le capital de sociétés en rapport avec le monde des paiements.

Les investissements réalisés par les filiales d'HiPay Group consistent principalement en développements de logiciels et en matériel informatique dans le cadre du développement des plates-formes HiPay Wallet (HPME), HiPay TPP (HiPay SAS) et HiPay Mobile (HiPay SAS)

5.2.1 Investissements réalisés depuis 2013

Au sein d'HiPay SAS, les investissements réalisés depuis 2013 correspondent aux développements liés aux plateformes informatiques suivantes :

- développement de la plateforme de paiements bancaires en ligne HiPay TPP ;
- développements et mises à jour sur la plateforme télécom ;
- développements dans le cadre du processus de certification PCI-DSS des plateformes de paiement ; et
- développements liés à de nouveaux moyens de paiement.

[7] Dans le cadre de l'Etape 1, et afin de répondre aux demandes de la BNB, la direction de HPME a établi une projection de ses exigences en fonds propres qui a fait l'objet d'une analyse spécifique de KPMG réviseurs d'entreprises dans le cadre de leur appréciation de la valeur des apports.

5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation

Le budget annuel d'investissements est de l'ordre de 3,8 M€ et porte principalement sur des immobilisations incorporelles (3,3 M€). A la date du présent prospectus, la Société a engagé un peu moins de 20% de ce budget. Ces investissements sont financés par les cash flows de la Société.

Les investissements en cours s'inscrivent dans le prolongement de ceux réalisés ces trois dernières années et sont destinés à renforcer la sécurité des plateformes, à intégrer tant pour HiPay TPP, HiPay Wallet que pour HiPay Mobile, des nouveaux moyens de paiement ainsi qu'à offrir aux clients des outils d'analyse et de reporting.

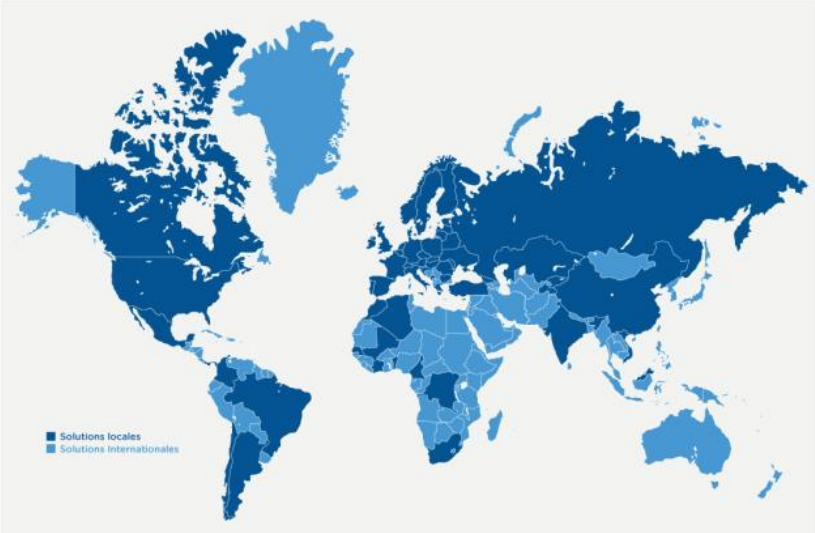
5.2.3 Principaux investissements envisagés

Les investissements envisagés en 2015, de l'ordre de 4M€ (25% pour du corporel et 75% pour de l'incorporel), ont pour objectif d'améliorer les fonctionnalités des plateformes et d'y intégrer les évolutions technologiques les plus récentes afin d'offrir les solutions les plus performantes au bénéfice des sites marchands.

6. APERÇU DE L'ACTIVITE DE PAIEMENT

L'activité d'HiPay se déploie en deux activités : HiPay Mobile dédié au micropaiement et HiPay Fullservice qui concerne le segment de la monétique.

HiPay : Une présence à l'international avec des solutions à la fois locales et internationales



HiPay Group déploie actuellement ses activités dans 8 pays en Europe (France, Allemagne, Italie, Espagne, Portugal, Suède, Belgique et aux Pays-Bas), au Brésil et aux Etats-Unis.

6.1 PRESENTATION DE L'ACTIVITE

Le Groupe déploie son activité de paiement en ligne sous la dénomination commerciale HiPay.

HiPay est un expert des paiements en ligne. Les solutions HiPay sont encadrées par deux licences bancaires européennes :

- d'Etablissement de Paiement. Cet agrément obtenu auprès de l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) en août 2011 par la société Allopass SAS (HiPay SAS) permet à HiPay de fournir des services de paiement et est assorti d'un passeport européen permettant de proposer ses services dans l'ensemble des pays de l'Union Européenne,
- d'Etablissement de Monnaie Electronique. Cet agrément obtenu auprès de la BNB (Banque Nationale de Belgique) en décembre 2008 par la société HPME et assorti d'un passeport européen permet de proposer la solution de porte-monnaie électronique du Groupe dans l'ensemble des pays de l'Union Européenne.

Le Groupe bénéficie aujourd'hui d'un positionnement unique grâce à sa maîtrise complète des modes de paiement en ligne du marché et grâce à ses statuts reconnus par les autorités financières.

La diversité des solutions de paiement proposées constitue un avantage concurrentiel important sur ce marché.

HiPay : Expert des paiements en ligne

HiPay permet aux éditeurs de sites et aux e-commerçants de monétiser leurs contenus, et de faciliter la vente de leurs biens et services en leur proposant d'implémenter ses solutions de paiements couvrant les modes de paiements les plus pertinents pour le développement de leur activité.
Avec plus de 10 millions de transactions traitées chaque mois, HiPay est acteur majeur du paiement en ligne. Les méthodes de paiement proposées par HiPay couvrent à la fois le paiement mobile via HiPay Mobile et les transactions bancaires en ligne (third party processing ie. TPP) via HiPay Fullservice.

6.1.1 HiPay Mobile

HiPay Mobile est le leader européen des solutions de micropaiements en termes de nombre de transactions effectuées par mois, de nombre d'inscrits, de nombre de pays couverts, de diversité de modes de micropaiements sur le marché *(Source interne)*.

HiPay Mobile est un intermédiaire de paiement permettant aux éditeurs de facturer aux internautes simplement et en toute sécurité l'accès à des contenus ou services web.

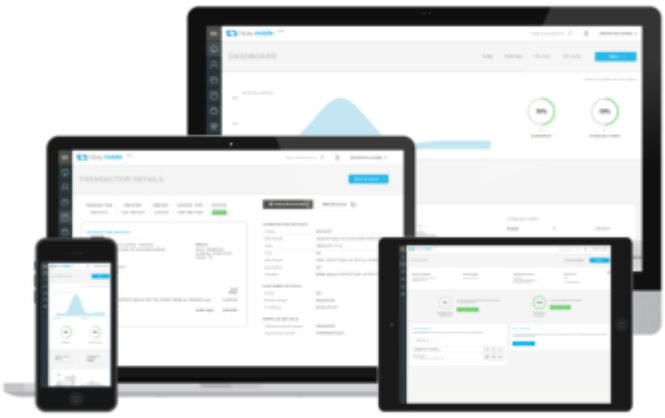
Les éditeurs de sites qui veulent rendre payant leurs contenus ou leurs services peuvent directement s'inscrire sur Internet sur le site de la plateforme *(https://merchant.hipaymobile.com/security/login)* et télécharger un contrat qui leur permet, après contrôle et validation par les équipes d'HiPay et conformément à la réglementation bancaire, d'intégrer le script de paiement de la plateforme HiPay Mobile sur leur site.
Les éditeurs ont ensuite accès à un extranet de suivi d'activité qui leur permet de consulter l'évolution du nombre de transactions effectuées sur leur site et donc de leur rémunération.
HiPay collecte les sommes payées par les utilisateurs auprès des opérateurs téléphoniques ou des sociétés éditrices de solutions de paiement, prélève sa commission et reverse le montant des transactions aux éditeurs de sites.

La plateforme de micropaiement HiPay Mobile propose la plus grande diversité de modes de micropaiements du marché : numéros surtaxés (Audiotel), SMS surtaxés (SMS premium), cartes prépayées, facturation opérateur (facturation sur les factures des FAI et des opérateurs mobiles), cartes bancaires, porte-monnaie électronique, virement bancaire en ligne…

Avec HiPay Mobile, les éditeurs peuvent monétiser leurs contenus numériques en ayant un seul point de contact (HiPay) qui gère pour eux les relations et la mise en place des solutions de micropaiements les plus pertinentes du marché en leur offrant les reversements les plus attractifs dans chaque pays.

HiPay Mobile offre également un back-office de dernière génération permettant à ses clients de gérer leurs pages de paiement et d'avoir une vue en temps réel sur les indicateurs clés de leur activité (*Reversements, transactions, relevés de compte, paramétrage des options, couverture géographique).*

Exemples de tableaux de bord de l'interface HiPay Mobile :

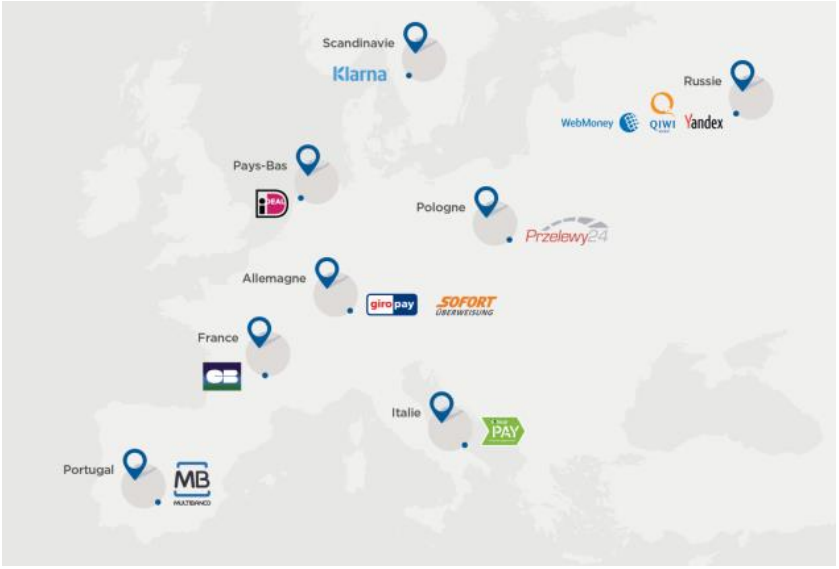


6.1.2 HiPay Fullservice

HiPay Fullservice regroupe les activités monétiques d'HiPay à savoir une plateforme de traitement des transactions bancaires (third party processing i.e. TPP) et un porte-monnaie électronique (HiPay Wallet).

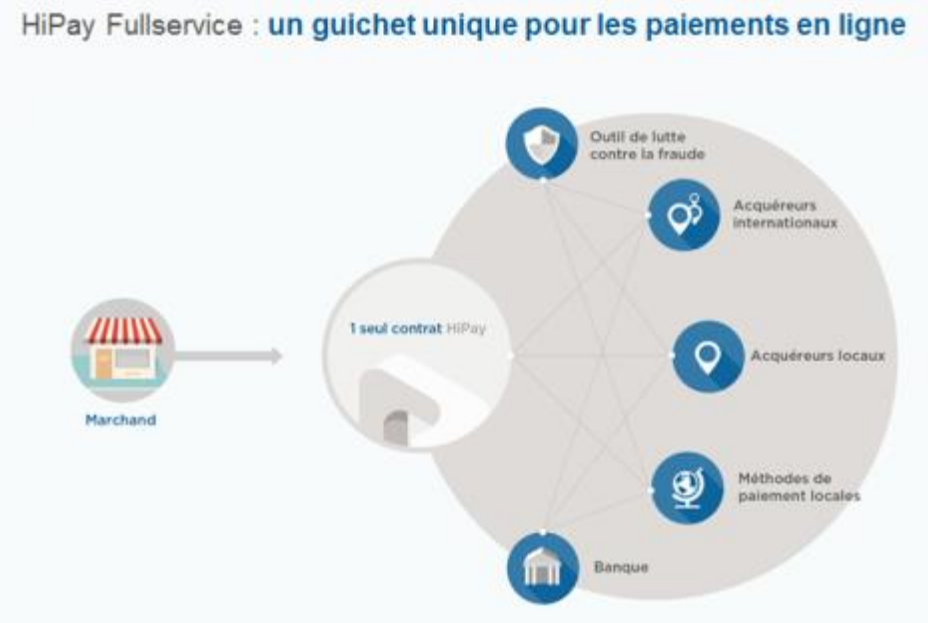
La plateforme de traitement des transactions bancaires en ligne proposée par HiPay Fullservice est une plateforme de paiement électronique européenne conçue pour accompagner les e-commerçants et les éditeurs de contenus numériques dans leur développement à l'international, et optimiser leur taux de conversion. Elle répond aux exigences monétiques et sécuritaires du commerce en ligne transfrontalier. Elle intègre les solutions de paiement internationales et domestiques - comme iDeal aux Pays-Bas, MultiBanco au Portugal, Bancontact en Belgique, Przelewy24 en Pologne, Klarna en Suède ou encore Giropay/Sofort en Allemagne.
Via HiPay Fullservice, l'e-commerçant dispose de toutes les solutions de paiement les plus usitées en Europe et dans le monde en une seule intégration, laissant le choix du mode de paiement aux cyber-consommateurs.

Exemples de méthodes de paiements bancaires locales intégrées dans HiPay Fullservice :



En faisant office d'intermédiaire unique entre l'e-commerçant et l'ensemble de ses partenaires locaux (techniques, juridiques, bancaires et administratifs), elle facilite considérablement le déploiement d'un site marchand à l'étranger et permet une agilité et une souplesse de lancement extrêmement rapides.

La plateforme de paiement en ligne HiPay Fullservice offre donc à ses clients une gestion rapide et simplifiée des paiements en leur proposant une seule interface de gestion couvrant l'ensemble des fonctionnalités liées au paiement en ligne : traitement des transactions, gestion du risque, gestion des relations avec les banques et acquéreurs, réconciliation financière ou encore expansion internationale. En intégrant HiPay Fullservice, le site marchand ou l'éditeur de contenus numériques a un seul interlocuteur pour gérer tous ces paiements lui permettant de se concentrer sur son business.

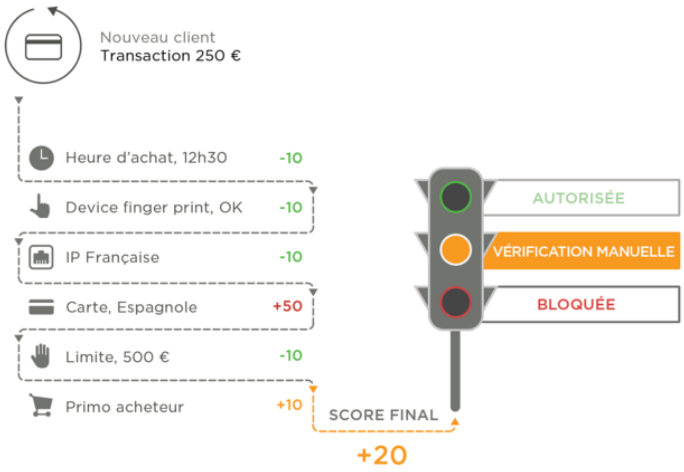


Par ailleurs, HiPay Fullservice propose également un module de paiement disponible auprès des principaux CMS (*Content Management System*) du marché comme Prestashop ou Magento permettant en un clic d'activer la solution HiPay sur le site marchand utilisant un de ces CMS.

La plateforme de paiement en ligne proposée par HiPay Fullservice dispose d'un système de contrôle anti-fraude performant : HiPay FPS © (*Fraud Protection System*). Cet outil protège les marchands des comportements suspicieux et leur permet de paramétrer eux-mêmes les filtres anti-fraude en tenant compte des caractéristiques propres à leur activité.
Construit sur un modèle de notation (*scoring*), HiPay Fullservice attribue à chaque transaction une note de risque. La note résulte de l'analyse d'un grand nombre de paramètres combinés :

- Origine du paiement ;
- Fréquence d'achat ;
- Limite des dépenses ;
- Test de cohérence ;
- Comportement d'achat ; et
- Identité du terminal utilisé.

Exemple de scoring des transactions avec HiPay FPS© :



Pour les sites marchands débutant leur activité ou générant des revenus plus modestes (inférieurs à 400 000 euros/an), HiPay propose une solution de paiement plus simple (HiPay Direct) leur permettant d'encaisser les paiements de leurs clients par carte bancaire en Europe. Cette solution de paiement simple et rapide permet aux e-commerçants d'encaisser les paiements en quelques minutes et ce, sans avoir à souscrire à un contrat VAD (Vente à Distance). Ils bénéficient ainsi d'un service tout-en-un puisque l'établissement acquéreur et le PSP sont intégrés dans HiPay Direct.

En complément de sa plateforme de paiement en ligne sécurisée, pour le processing international de transactions bancaires en ligne (third party processing ie TPP), HiPay Fullservice propose un porte-monnaie électronique sécurisé nommé commercialement HiPay Wallet.

Avec quatre millions de comptes utilisateurs, HiPay Wallet se positionne comme un porte-monnaie électronique des plus innovants, avec la mise en place dès 2011 d'un script de paiement en « 1clic ». Cette solution a été choisie par des acteurs de la presse tels que Le Parisien, L'Equipe, Le Figaro ou encore le kiosque ePresse.fr pour assurer les transactions en ligne sur leurs éditions en ligne, sur mobiles et sur tablettes.

Avec HiPay Wallet, l'acheteur règle ses achats au site marchand en toute sécurité, sans transmettre ses coordonnées bancaires ni son numéro de carte de paiement. Il bénéficie également d'une solution pour transférer de l'argent à un tiers détenteur d'un porte-monnaie HiPay Wallet et gérer ses dépenses en ligne sur les sites acceptant le paiement par HiPay.
Pour l'acheteur, le porte-monnaie électronique HiPay Wallet fonctionne de la manière suivante. Après une alimentation par carte bancaire, le compte affiche un avoir du montant de la somme créditée. L'argent est utilisable pour effectuer des transactions (virements ou achats) avec tous les partenaires d'HiPay Wallet. Il n'y a ni délai d'utilisation, ni de date de péremption. Le titulaire d'un compte HiPay Wallet peut faire récupérer le solde disponible à tout moment.
HiPay Wallet propose au marchand en ligne et au cyberacheteur, une interface de paiement sécurisée qui offre simplicité, souplesse et flexibilité d'utilisation.
HiPay Wallet peut être alimenté de différentes manières, allant du paiement par carte bancaire au paiement en espèces, en passant par une multitude de moyens de paiements spécifiques à chaque pays.

6.1.3 Clients

HiPay propose des solutions de paiement en ligne s'adressant à différentes typologies de clients :

- les éditeurs de contenus numériques ;
- les e-commerçants ;
- les internautes.

6.1.3.1 Clients, éditeurs de contenus numériques

HiPay propose aux éditeurs Internet de monétiser leurs contenus numériques (jeux vidéo en ligne, news, musique, vidéo…) en implémentant les solutions de paiements proposées par HiPay.

6.1.3.2 Clients, e-commerçants

HiPay s'adresse également aux e-commerçants afin qu'ils puissent vendre leurs produits et services sur Internet en France et à l'étranger.

6.1.3.3 Clients, internautes

HiPay s'adresse non seulement aux éditeurs de contenus numériques, aux sites marchands mais aussi au consommateur final à savoir l'internaute qui peut effectuer toutes ses transactions en ligne en toute sécurité avec les solutions de paiement HiPay et ce quel que soit le terminal utilisé (ordinateur, téléphone mobile, tablette).

6.1.4 Politique commerciale et marketing

6.1.4.1 Organisation commerciale et marketing

L'activité HiPay dispose d'une structure centralisée à Paris avec, dans certaines de ses filiales, une équipe commerciale et marketing locale.

L'activité HiPay est structurée en 5 divisions :

- Division « Marketing Produits & Stratégie » répartie en trois départements avec un département dédié au support à la vente, un dédié au marketing produits et un dernier dédié au développement de la stratégie ;
- Division « Sales & Business Development » regroupant les commerciaux en charge de prospecter de nouveaux éditeurs pour intégrer les solutions de paiement d'HiPay ;
- Division « Relation moyens de paiement » composée d'un service contrôle et d'une équipe gérant les relations avec les moyens de paiement implémentés sur nos plateformes comme, par exemple, les opérateurs téléphoniques et les acquéreurs ;
- Division « Back Office » composée d'une équipe en charge du support IT, du support clients/éditeurs et d'un service d'administration des ventes ; et
- Division « Management du risque » en charge de vérifier la viabilité économique des futurs partenaires d'HiPay

Organisation Marketing et Commerciale d'HiPay

En tant qu'acteur primordial sur le marché des paiements, HiPay est membre de plusieurs associations professionnelles en France comme l'Acsel (Association de l'économie numérique) présidée depuis avril 2014 par Cyril Zimmermann, PDG et fondateur d'Hi-Media Group et président du conseil d'administration d'HiPay Group, le Geste (Editeurs de contenus et de services en ligne) ou l'AFMM (Association Française du multimédia mobile).

6.1.4.2 Politique de prix

Les conditions tarifaires des solutions HiPay sont accessibles sur demande sur le site Hipay.com. Pour les solutions déployées par HiPay Mobile, une grille de reversement est disponible en fonction des moyens utilisés. Cette grille est mise à disposition des clients d'HiPay sur une interface de suivi de leurs revenus. Elle est actualisée en fonction de l'évolution des conditions tarifaires négociées par HiPay avec ses partenaires (opérateurs téléphoniques, FAI, émetteurs de cartes prépayées, etc.).

6.1.5 Moyens de production et technologies

HiPay utilise des outils propriétaires issus de développement techniques internes [8]:

- une interface de gestion des transactions faites à l'aide de ressources télécom développée en interne. Cette interface permet aux clients d'HiPay d'avoir accès à leurs statistiques d'appels et aux reversements associés.
- une plateforme de solutions de paiements électroniques sécurisés HiPay Mobile développée en interne.
- un porte-monnaie électronique HiPay Wallet développé en interne.
- une plateforme monétique de traitement des transactions en ligne (third party processing) HiPay Fullservice développée en interne.
- Une DMP *(Data Management Platform)* ainsi qu'une plateforme de *Business Intelligence* toutes deux développées en interne.

6.1.6 Tendances du marché du paiement électronique

HiPay Group se positionne sur le marché des paiements et des micropaiements électroniques.
Les micropaiements désignent toutes les ressources et technologies mises à disposition des médias digitaux pour leur permettre de rendre payant l'accès à un service ou à un contenu pour un montant inférieur à 10€ (voire le plus souvent inférieur à 5€). L'évolution du modèle économique des sites Internet montre que ces derniers se rapprochent des modèles économiques d'éditeurs de services minitels qui font payer l'accès à leur service au moyen d'une surtaxe téléphonique ou des chaînes de télévision qui font participer les téléspectateurs à des jeux ou des votes payés par SMS ou audiotel. Cette évolution date du début des années 2000 lorsque les grands quotidiens (Le Monde en France, Wall

[8] Les outils propriétaires développés par HiPay ne font pas l'objet d'une protection particulière outre celle du droit d'auteur, conformément au droit français

Street Journal aux Etats-Unis) ont rendu payant l'accès à certains de leurs contenus Internet (archives, dossiers). Cette tendance s'est accélérée en 2001 et 2002 avec le ralentissement puis la chute brutale du marché de la publicité on-line qui fournissait la plupart des recettes des éditeurs de contenus digitaux. L'accès aux éditions électroniques des quotidiens est ainsi devenu payant à l'acte ou par abonnement pour beaucoup d'entre eux aux Etats-Unis comme en Europe. Certains services qui auparavant étaient proposés gratuitement aux internautes et financés par les revenus publicitaires sont progressivement devenus payants comme :

- les jeux vidéo en ligne, les jeux sur les réseaux sociaux via notamment de la monnaie virtuelle ;
- l'accès à une capacité de stockage supplémentaire des boîtes aux lettres e-mail sur les web mails ;
- l'envoi de cartes postales interactives par mail ;
- l'accès à des informations non disponibles sur les offres gratuites (cours de bourse en direct, données commerciales et financières des greffes des tribunaux de commerce, archive de journaux, etc.) ;
- l'accès à des conseils personnalisés (bourse, horoscope, cours en ligne, etc.) ;
- les services liés aux petites annonces (dépôt d'une annonce ou obtention des coordonnées de la personne l'ayant déposée, selon le modèle économique retenu) ;
- l'accès à certaines diffusions vidéo de chaînes télévisées ;
- l'accès à la version numérique des quotidiens ;
- l'accès à des résultats sportifs en temps réel.

Les principaux moyens de paiements utilisés pour les paiements en ligne sont les paiements utilisant des ressources télécom (essentiellement mobile), la monnaie électronique et les paiements bancaires (cartes bancaires, virement bancaire, prélèvement bancaire).

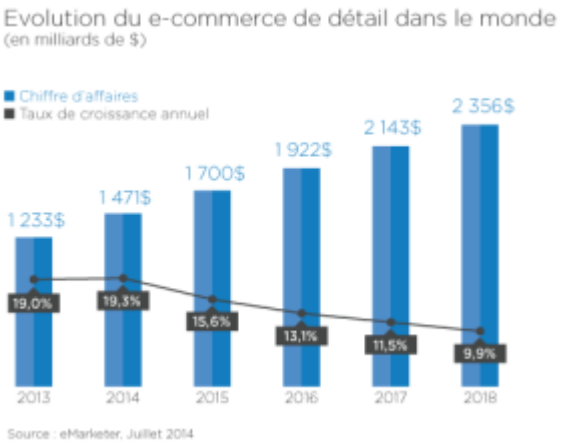
Cette diversité des moyens de paiement combinée aux évolutions technologiques a facilité l'usage du micropaiement et du paiement digital qui ne cesse de progresser depuis plusieurs années.

Essor du e-commerce

Avec l'intensification de l'usage du média Internet, les internautes ont changé leurs habitudes de consommation. Ils se sont progressivement tournés vers le commerce électronique, plus rapide, plus pratique voire même plus économique.
Le parcours d'achat est désormais fortement digitalisé. En France, par exemple, 83% des Français préparent leur achat sur internet *(Source : « Baromètre Digital Store d'Extrême Sensio-IPSOS, Décembre 2014).*

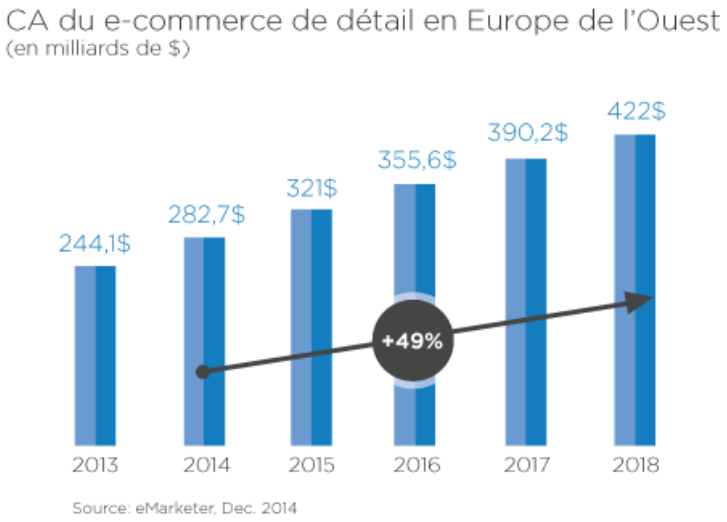
Cette mutation des comportements d'achat des consommateurs a fait d'Internet un canal essentiel dans le parcours d'achat.

Les ventes de détail sur Internet au niveau mondial ont ainsi enregistré une croissance continue depuis plusieurs années. En 2014, ce sont 1 471 milliards de dollars qui ont été dépensés dans le monde sur le marché du commerce électronique, soit une progression de 19,3% par rapport à l'année précédente.
Cette forte croissance devrait se poursuivre dans les prochaines années. Une croissance de 15,6% est d'ailleurs attendue sur 2015.

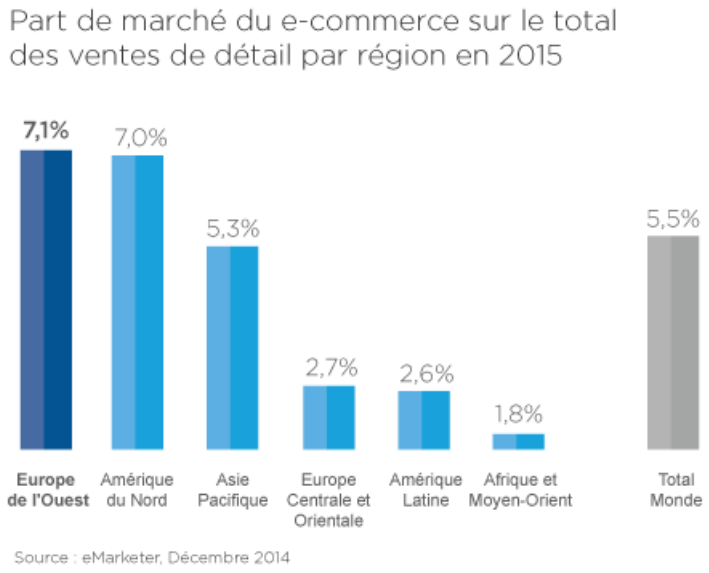


En Europe de l'Ouest, le marché du e-commerce suit la même tendance. Le chiffre d'affaires des ventes en ligne a progressé de 15,8% en 2014 par rapport à 2013.

En 2015, le marché du commerce en ligne dans cette région devrait atteindre 321 milliards de dollars, soit 13,6% de plus qu'en 2014 *(Source : eMarketer, Décembre 2014)*.



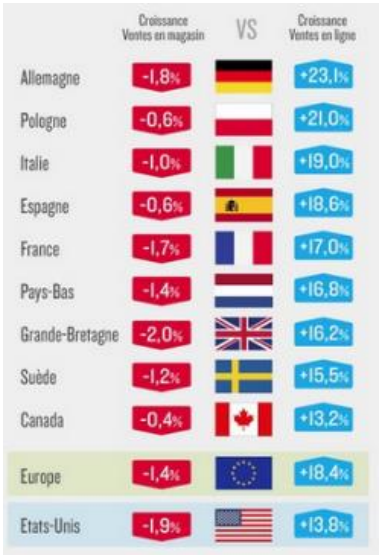
Le marché du commerce en ligne a donc un fort potentiel de croissance d'autant plus que sa part de marché sur le total des ventes de détail reste faible. En 2014, la part des ventes sur Internet ne représentait que 6,3% du total des ventes de détail en Europe de l'Ouest. En 2015, elle devrait progresser pour s'établir à 7,1%. *(Source : eMarketer, Décembre 2014)*.



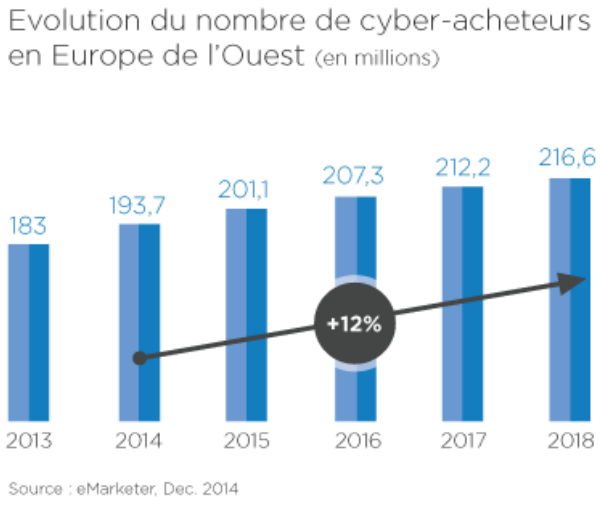
La bonne santé du commerce électronique est telle que la croissance des ventes online en Europe a été 11,9 fois plus élevée en 2014 que la croissance des ventes dans le commerce traditionnel *(Source : CRR, Retailmenot)*.

En 2015, cette tendance devrait se confirmer puisque les ventes en ligne en Europe devraient enregistrer une croissance de 18,4% selon les prévisions de RetailMeNot tandis que les ventes en magasin devraient accuser un recul de 1,4% *(Source : RetailMeNot, Infographie « Les chiffres clés du e-commerce en 2014 et ses perspectives en 2015-16 », Janvier 2015 »).*

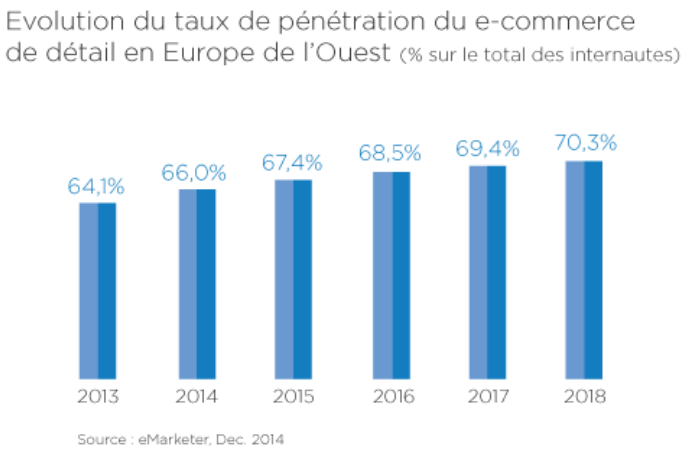
Evolution du commerce de détail en magasin et en ligne en 2015 vs 2014 :



Tout comme les revenus, le nombre de cyberacheteurs en Europe ne cesse de croître. En 2014, 193,7 millions d'internautes européens ont effectué au moins un achat sur Internet au cours de l'année. Ils devraient être 216,6 millions d'ici fin 2018, soit une progression de 12% par rapport à 2014 (*Source : eMarketer, Décembre 2014*).



Deux tiers (66%) des internautes européens ont ainsi effectué un achat en ligne en 2014 et 70% de la population internaute européenne devrait être cyberacheteuse en 2018.



Par ailleurs, le taux de pénétration du commerce en ligne est bien plus élevé sur les pays européens les plus matures en termes d'usage de l'Internet. Il atteint, par exemple, en 2014, 88% au Royaume-Uni, 80% en Allemagne ou encore 71% en France *(Source : eMarketer, Décembre 2014)*.

Cet essor du commerce électronique s'est accompagné d'une fréquence d'achat plus élevée. En France, par exemple, un cyberacheteur a effectué 18 actes d'achat en 2014 contre 16 en 2013 *(Source : Baromètre Médiamétrie – Observatoire des usages Internet – T1 2014).*

De plus, par la maîtrise des nouvelles technologies, les consommateurs sont devenus de moins en moins fidèles à un seul canal de distribution. Les acheteurs en ligne sont également nombreux à souhaiter une convergence multicanal dans leur parcours d'achat. Ils sont 49% des web-acheteurs mondiaux à plébisciter la possibilité de retourner leurs produits en magasin et 24% sont sensibles à la possibilité de les retirer en magasin *(Source : Etude mondiale PwC Web-acheteurs 2013).*

De nouvelles tendances sont alors apparues comme le web-to-store, le showrooming ou plus récemment le digital in-store renforçant l'importante d'Internet dans le parcours d'achat :

- Le « web-to-store » qui désigne le comportement d'achat du consommateur qui effectue une recherche d'informations sur Internet avant d'aller effectuer son achat en point de vente. En 2014, l'intérêt des consommateurs pour le web-to-store s'est confirmé et la pratique s'est intensifiée. Ils étaient 92% des internautes français à se déclarer intéressés par le web-to-store *(Source : Baromètre web-to-store, BVA/Mappy, Décembre 2014)* ;
- Le « showrooming » qui est la pratique selon laquelle un consommateur réalise une démarche d'information et de découverte d'un produit sur un lieu de vente physique avant de le commander en ligne immédiatement (à partir de son smartphone) ou plus tard auprès d'un autre marchand sur Internet ;
- Le « click and collect » qui désigne un service permettant aux consommateurs de commander en ligne pour ensuite retirer leur article dans un magasin de proximité. Cette tendance se développe de plus en plus. En France, 46% des web-acheteurs choisissent cette option parce que c'est le seul mode de livraison gratuit. Pour les enseignes, un des avantages est de générer des ventes additionnelles : 60% des cyberacheteurs qui viennent récupérer leur commande en boutique en profitent pour la visiter et 26%

achètent un ou plusieurs articles supplémentaires. Ces ventes additionnelles sont plus fréquentes encore dans l'équipement de la personne, puisqu'elles font alors progresser de 45% la valeur globale dépensée à l'occasion de cette commande *(Source : Observatoire Neopost ID du click-and-collect, Septembre 2014)* ; et

- Le « digital in-store » ou « magasin connecté » qui regroupe l'ensemble des dispositifs de communication digitale au sein d'un point de vente. Il permet une interaction totale avec le consommateur et son univers digital, en enrichissant et améliorant son expérience client. Les équipements digitaux disponibles en magasin peuvent être des bornes interactives, des vitrines interactives, du mobilier interactif ou encore des écrans mobiles.

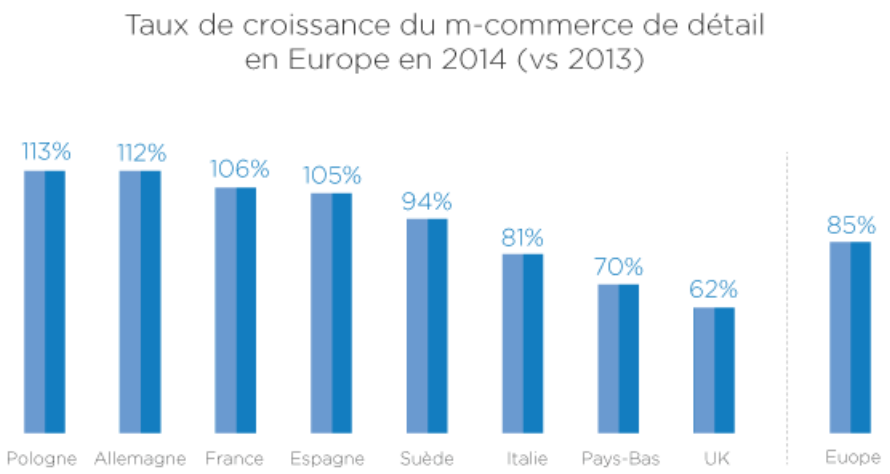
Le marché du commerce de détail est donc en pleine mutation. Pour répondre aux nouvelles attentes du consommateur devenu hyper-connecté, mobile, et désireux d'obtenir des produits correspondant à ses besoins et envies de façon plus instantanée, les marchands doivent modifier leur stratégie. Ils doivent faire évoluer leur stratégie cross-canal vers l'« omnicanal » où tous les canaux (monde physique et numérique) et points de contacts (télévision, smartphone, tablette, magasin…) avec le consommateur doivent converger vers une source unique pour gérer en temps réel l'expérience du consommateur et la performance de la marque. Cette nouvelle ère permettra ainsi aux marques de toucher le consommateur où qu'il soit à tout moment avec une offre personnalisée.

Ceci laisse présager un avenir très favorable pour le commerce électronique qui se positionnera au cœur de cette stratégie.

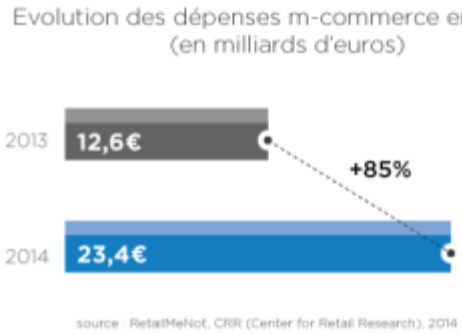
Essor du m-commerce

Du fait de sa proximité avec le consommateur et de son aspect nomade, le mobile a su répondre aux besoins d'un consommateur hyper-connecté, mobile et désireux d'obtenir rapidement voire immédiatement un contenu, un produit ou un service. C'est pour cette raison que les internautes se tournent de plus en plus vers le commerce mobile (m-commerce).

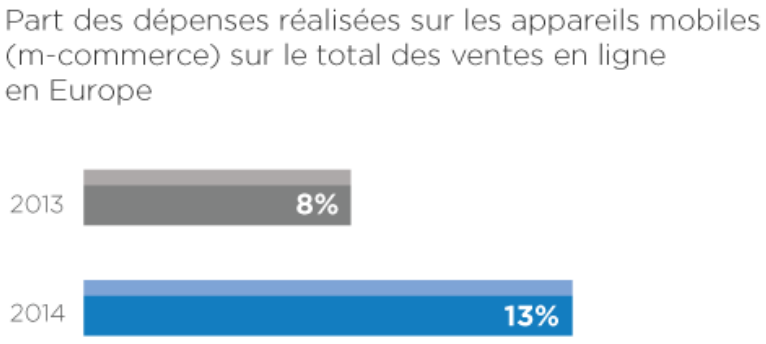
La forte croissance de ce marché s'est confirmée en 2014 puisque le marché européen du m-commerce aurait progressé de 85% par rapport à 2013 pour atteindre 23,4 milliards d'euros. Les achats sur mobile (smartphone, tablette) représenteraient ainsi 13% des ventes en ligne en 2014, contre seulement 8% en 2013. La France se positionne comme le 3ème plus gros marché européen derrière le Royaume-Uni et l'Allemagne *(Source : RetailMeNot/CRR, 2014).*



source : RetailMeNot, CRR (Center for Retail Research), 2014

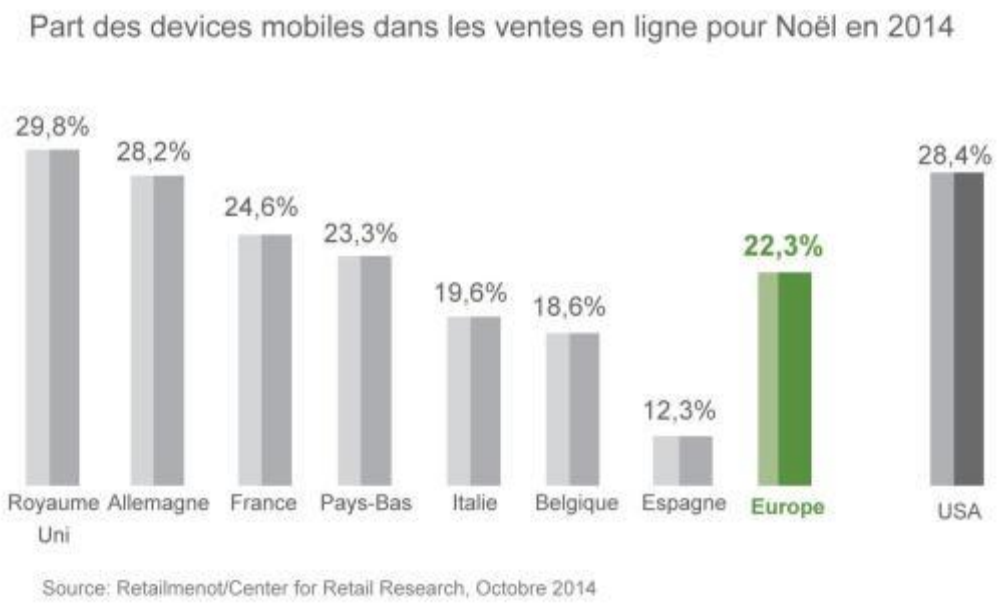


source : RetailMeNot, CRR (Center for Retail Research), 2014



source : RetailMeNot, CRR (Center for Retail Research), 2014

L'explosion des ventes sur les appareils mobiles se seraient confirmées en fin d'année à Noël selon les prévisions publiées par RetailMeNot. Près d'un quart (22,3%) des achats de Noël en ligne en Europe auraient été réalisés sur smartphone ou tablettes. Ils auraient ainsi bondi de 275% par rapport à Noël 2013 *(Source : RetailMeNot/CRR, Décembre 2014).*



Ventes de Noël en ligne en 2013 et prévisions 2014					
	Ventes de Noël	Ventes de Noël	Variations de ventes de Noël	Variations de ventes de Noël	Variations de ventes de Noël sur mobile
	2013	2014	2013-14	2013-14	2013-14
	(milliards d'euros)	(milliards d'euros)	(milliards d'euros)	%	%
France	7,1 €	8,5 €	1,39 €	19,7%	478%
Allemagne	10,0 €	12,1 €	2,14 €	21,5%	401%
Belgique	0,7 €	0,8 €	0,13 €	18,3%	433%
Espagne	1,1 €	1,6 €	0,41 €	36,0%	171%
Italie	1,5 €	2,0 €	0,52 €	34,7%	264%
Pays Bas	1,1 €	1,3 €	0,27 €	25,2%	343%
Royaume-Uni	17,2 €	20,6 €	3,36 €	19,5%	301%
Total	**38,6 €**	**46,9 €**	8,22 €	**21,3%**	**345%**
Etats-Unis	68,5 €	83,0 €	14,46 €	21,1%	278%

Source : RetailMeNot, CRR, 2014

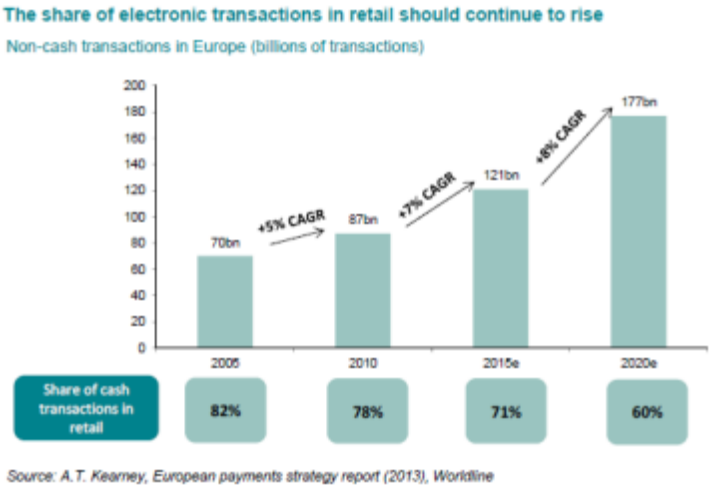
Bien qu'encore marginal, l'usage du m-commerce s'avère prometteur et propice à l'expansion du commerce électronique. Avec le mobile, le consommateur a une prise de décision plus rapide entraînant des cycles de vente plus courts et plus nombreux. L'accélération de son adoption sera favorisée par les développements technologiques qui faciliteront les processus des transactions sur ce type d'appareils et permettront une navigation plus rapide et plus fluide.

Substitution des paiements en espèces par les paiements électroniques dans le domaine du commerce de détail

L'essor du e-commerce combiné à l'apparition de nouvelles tendances comme le « click and collect » entrainent une évolution du marché des paiements dans le domaine du commerce de détail. En effet, le « click and collect » qui consiste à commander en ligne des produits pour ensuite les retirer en magasins favorisent l'usage des paiements électroniques.

Sur le marché du commerce de détail, les paiements électroniques tendent donc à se substituer aux paiements en espèces. D'après les données d'une étude réalisée conjointement par A.T. Kearney et Worldline, la part des paiements en espèces dans le commerce de détail européen aurait chuté de 82% en 2005 à 78% en 2010 et devrait tomber à 60% en 2020. A l'opposé, le nombre de transactions effectuées au moyen d'instruments de paiements électroniques devraient doubler entre 2010 et 2020 pour atteindre 177 milliards.

Evolution du nombre de transactions des moyens de paiements électroniques et évolution de la part des paiements en espèces sur le total des transactions dans le commerce de détail européen :



Source: A.T. Kearney, European payments strategy report (2013), Worldline

Vers un désengagement des banques du traitement des paiements bancaires en ligne

La mise en place de nouvelles réglementations comme le plafonnement des commissions d'interchange peuvent entrainer le désengagement des banques dans le processus de traitements des paiements bancaires en ligne. En effet, cette activité n'est pas le cœur de métier des banques et sa rentabilité est menacée par la nouvelle directive de la commission européenne votée par le Parlement Européen en date du 3 avril 2014.

Ce nouveau règlement plafonne les commissions d'interchange appliquées lors du paiement par carte. La commission d'interchange maximale sera de 0,2% pour les cartes de débit, et de 0,3% pour les cartes de crédit pour une transaction effectuée à l'intérieur de l'espace européen de paiement. Or, la commission d'interchange est le fondement du paiement par carte, c'est une commission proportionnelle au montant de la transaction versée par la banque du commerçant à la banque du titulaire de la carte. Le montant de cette commission est déterminé par le réseau de carte (Visa ou Mastercard) en fonction du type de la carte : plus la carte est haut de gamme, plus le montant de la commission d'interchange est élevé. Ce système de rémunération pousse donc les banques à promouvoir l'usage de la carte et à proposer des cartes haut de gamme à leurs clients. En limitant les commissions interbancaires, la marge des banques sera réduite ce qui peut les inciter à revendre leur service transactionnel de paiement électronique bancaire ou à se désengager de cette activité en sous-traitant ce service aux prestataires de paiements en ligne spécialisés sur ce métier. Ceci est d'autant plus vrai que ce métier nécessite des moyens techniques et des investissements en recherche et développement importants nécessaires à la performance de la plateforme de paiement qui se doit d'être innovante, simple et sécurisée.

D'après le cabinet de conseil First Annapolis, en 2013, 50% des transactions bancaires en ligne étaient traitées par les banques ce qui laisse présager un potentiel de croissance important pour les prestataires de paiements en ligne.

Essor de la consommation de contenus numériques payants

La consommation croissante de contenus numériques combinée à la digitalisation du commerce de détail a entraîné de nouveaux modèles de monétisation comme le modèle Freemium qui a fortement émergé en Europe et aux Etats-Unis depuis 2009.

Le modèle Freemium est la contraction de Free et de Premium. Il repose sur un service de base gratuit (free) auquel s'ajoutent des services avancés (premium) payants par le biais de solutions de micropaiement et de paiement électroniques. Ces services premium peuvent prendre deux formes :

- la forme d'un abonnement via un compte premium (abonnement mensuel à des quotidiens, à un jeu en ligne, à un service de musique en ligne,…) ;
- ou la forme de services à la demande (achat à l'acte) payés en micropaiement (achat de biens vituels dans les jeux en ligne, du téléchargement d'un jeu, d'archives d'un magazine de presse, …).

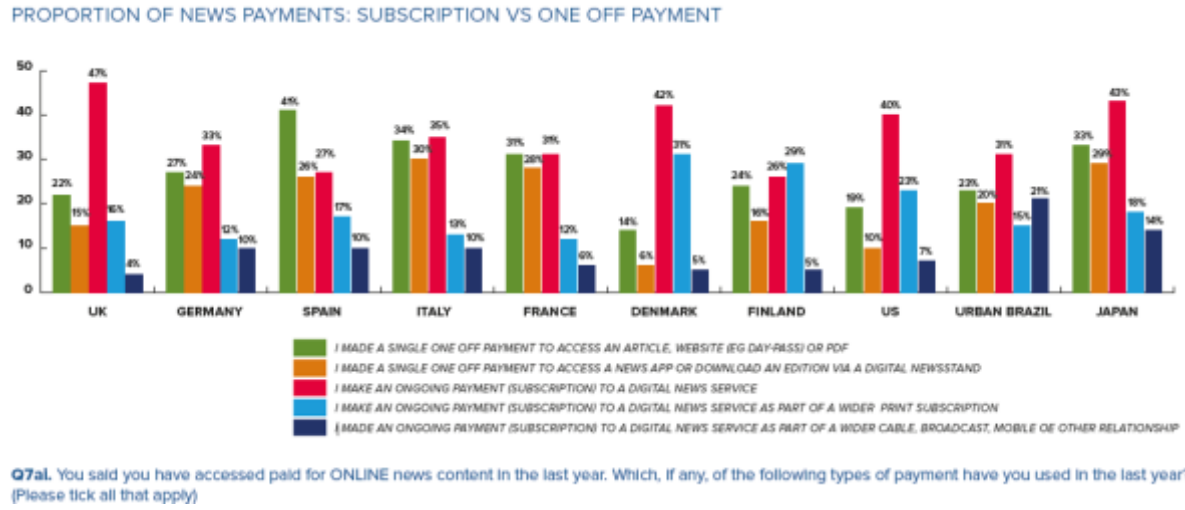
Le succès de ce modèle repose sur le fait de proposer à l'utilisateur la possibilité de tester le service ou le contenu gratuitement avant de le payer s'il souhaite aller plus loin dans ses fonctionnalités. L'idée est donc d'offrir au consommateur un service gratuit assez basique, en lui proposant aussi une version plus élaborée mais payante avec plus de fonctionnalités de manière à ce qu'il découvre le produit avec les quelques fonctionnalités disponibles et que

ces dernières lui donnent envie d'aller plus loin. Même si cette approche est plus populaire dans les domaines de la musique et des jeux, elle est utilisée progressivement dans de nombreux secteurs comme la presse, les petites annonces, la vidéo, les sites de rencontres, l'emploi, les services, l'immobilier…
Sur le support mobile (téléphone mobile, tablette), ce modèle s'est également fortement développé.
De plus, la digitalisation de la consommation des médias et des loisirs a contribué au développement de la consommation de contenus numériques payants.
Dans le secteur de la presse en ligne, de nombreux éditeurs ont progressivement intégré du contenu payant pour faire face à la précarité des recettes publicitaires de la presse écrite et pour s'adapter à l'essor de la lecture digitale devenue massive.
De nombreux quotidiens se sont ainsi lancés sur des offres d'accès payant à leurs publications en ligne avec pour certains des versions dédiées aux supports mobiles via des applications pour smartphones (iPhone, Android, …) et tablettes (principalement iPad). Certains éditeurs ont opté pour le modèle du tout payant comme le Times en Angleterre ou El Mundo en Espagne (au-delà de 25 articles consultés par mois). Mais la plupart ont opté pour le modèle freemium en offrant une version gratuite au contenu limité. Voici quelques exemples d'importants éditeurs ayant opté pour ce modèle économique:

- Aux Etats-Unis : le New York Times, le Wall Street Journal, le New York Post, le Financial Times, le Boston Globe ;
- En France : le Monde, l'Express, le Figaro, Libération et Les Echos;
- En Allemagne : certaines publications d'Axel Spinger ; et
- Au Royaume-Uni : The Sun, The Economist, The Guardian.

En 2014, 11% des internautes auraient payé pour avoir accès à de l'information en ligne, d'après le « Digital News Report » mené par le Reuters Institute for the Study of Journalism dans 10 pays dans le monde (Grande-Bretagne, Etats-Unis, Allemagne, France, Italie, Espagne, Brésil, Japon, Danemark et Finlande). Bien que ce chiffre reste faible, la part des abonnements payants par rapport à l'achat à l'acte, plus génératrice de revenus, est en forte augmentation et représente la majorité des revenus digitaux : 59% en 2014, contre 43% en 2013.

Répartition des achats d'information en ligne : Abonnement vs Achat à l'acte par pays :

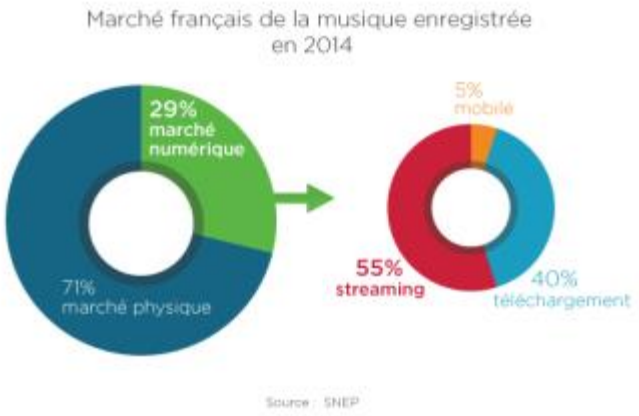


Q7al. You said you have accessed paid for ONLINE news content in the last year. Which, if any, of the following types of payment have you used in the last year? (Please tick all that apply)

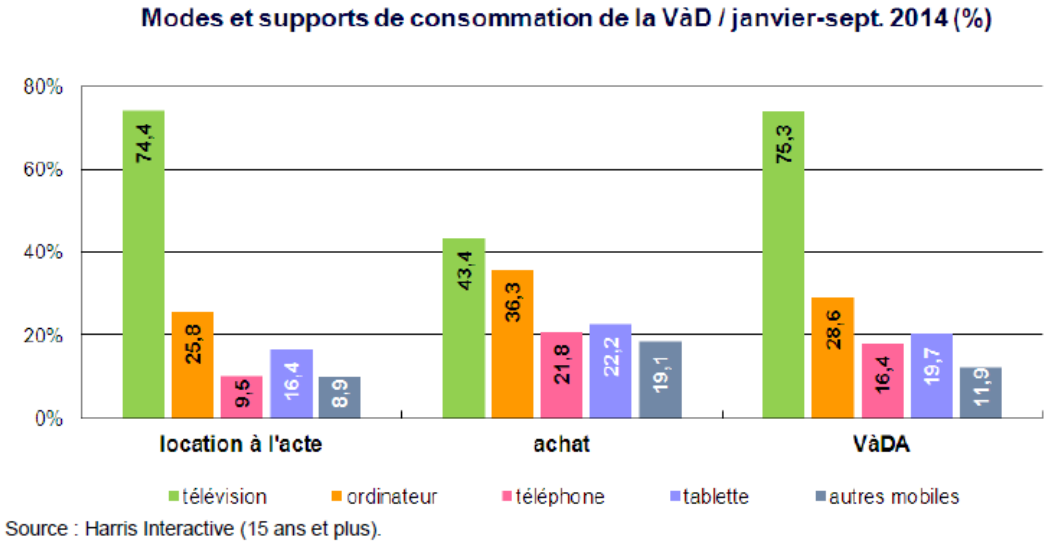
Cette évolution du modèle économique de la presse quotidienne vers un modèle payant se confirme d'année en année notamment grâce à la multiplicité des écrans. La possession de tablettes et de smartphones est, en effet, un levier pour ce marché : les détenteurs de tablettes sont deux fois plus nombreux à être susceptibles de payer pour du contenu. Une volonté évidemment liée, aussi, au niveau de revenus: les possesseurs de ces outils technologiques se situent logiquement dans les couches les plus aisées.

Dans le domaine de la musique, la mutation vers le digital s'est faite rapidement et s'est traduite par une progression des ventes numériques au détriment des supports physiques. En 2013, selon le rapport de l'Ifpi (Fédération internationale de l'industrie phonographique), les revenus de la musique numérique dans le monde pesaient 39% du marché de la musique enregistrée, contre 32% en 2011.
Dans certains pays, la part du numérique dans le marché de la musique est encore plus élevée et dépasse même celle des ventes physiques. C'est notamment le cas depuis 2011 aux Etats-Unis.
En France, le marché poursuit sa mutation mais atteint des niveaux moins importants qu'aux Etats-Unis. D'après l'Observatoire du Snep, en 2014, la part du marché numérique atteignait 29% totalisant un chiffre d'affaires de 133,4

M€. D'après le Snep, l'année 2014 a confirmé l'émergence du streaming comme nouveau mode de consommation de la musique puisque, pour la première fois, les recettes du streaming ont représenté plus de la moitié des revenus du numérique (55% contre 43% en 2013).



Le marché de la vidéo en ligne est également un secteur porteur pour la vente de contenus numériques payants. Le marché européen des services de vidéo à la demande a progressé de 46% en 2013 pour atteindre 1,5 milliards d'euros *(Source : « Observatoire européen de l'audiovisuel », publié le 21/01/2015).*
En France, en 2014, 32,7 % des internautes ont été utilisateurs d'un service de vidéo à la demande payante et 28,6% des vidéos à la demande achetées ont été visionnées sur un ordinateur, 19,7% sur une tablette et 16,4% sur un téléphone mobile *(Source : Harris Interactive dans le rapport « Les nouveaux usages audiovisuels » publié par le CNC en Décembre 2014)*.



Ce secteur devrait se démocratiser dans les prochaines années avec le développement des services de télévision de rattrapage, de la catch-up TV et de la TV connectée. Le lancement de nouvelles offres de SVOD (vidéo à la demande par abonnement) initiées en 2014 par de grands acteurs comme Netflix (N°1 aux Etats-Unis) ou Wuaki.tv (appartenant au géant japonais Rakuten) devraient accélérer son développement.

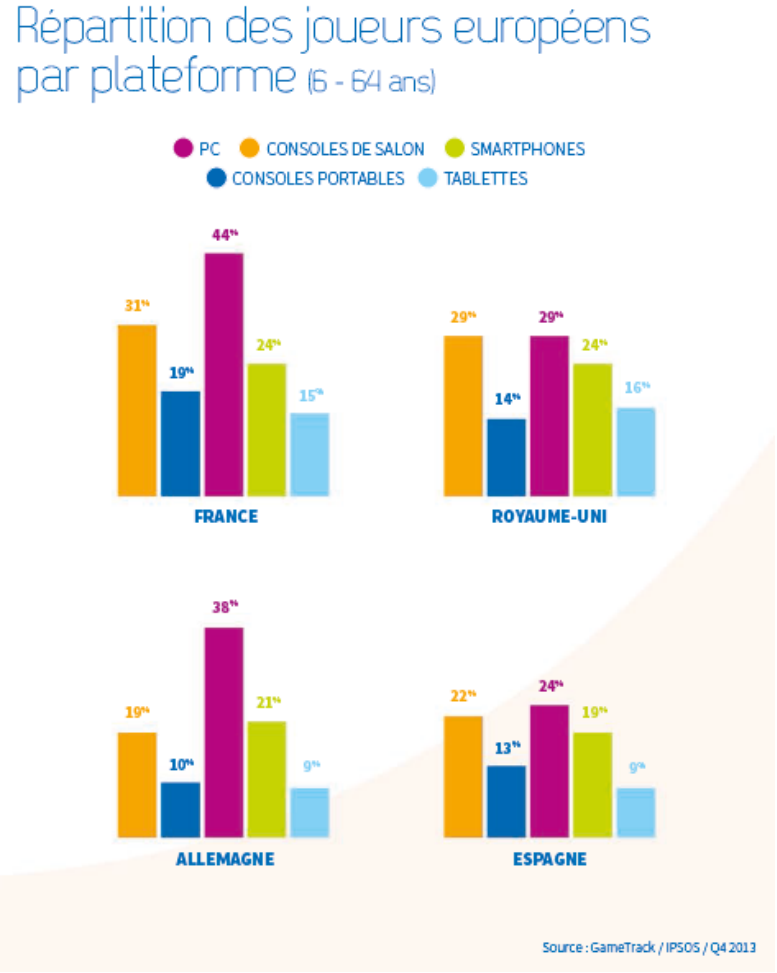
En ce qui concerne le secteur des jeux, c'est incontestablement un élément incontournable des loisirs numériques aussi bien sur les sites Internet que sur les supports mobiles. Avec l'explosion des réseaux sociaux et notamment celle des jeux sociaux *(social games)* les éditeurs, à la recherche d'un business model toujours plus rentable, ont cherché à monétiser cette manne d'audience. Ils ont alors intégré un nouveau business model « virtuel » qui repose sur la création de monnaie virtuelle pouvant être acquise via des solutions de micropaiement. A titre d'exemple, on peut citer les plus célèbres d'entre elles comme les Facebook Crédits, les Linden dollars sur Second Life, l'or sur World of Warcraft ou encore les Kamas sur Dofus qui permettent d'acheter des biens virtuels sur les réseaux sociaux et les jeux en ligne.

C'est donc dans le secteur des jeux que le modèle Freemium a pris le plus d'ampleur. En Europe, en 2012, déjà un jeu sur deux acquis était distribué via le modèle Freemium *(Source : Ipsos MediaCT, septembre 2012, «Baromètre GameTrack »).*

L'industrie du jeu vidéo est une industrie en mutation qui s'oriente vers une pratique du jeu dématérialisée, mobile, multi-supports, et sociale via les réseaux sociaux. On accède désormais plus à son jeu vidéo comme à un service, tout comme on ne l'achète plus comme on le faisait classiquement il y a quelques années sur les consoles ou PC. L'avantage est pour les joueurs de pouvoir progressivement accéder et jouer partout et tout le temps, sur différents supports sans rupture dans l'expérience de jeu. Face aux traditionnels consoles et ordinateurs, on constate un élargissement des pratiques sur les environnements non dédiés à la pratique de jeux vidéo : smartphones, tablettes, TV connectées.

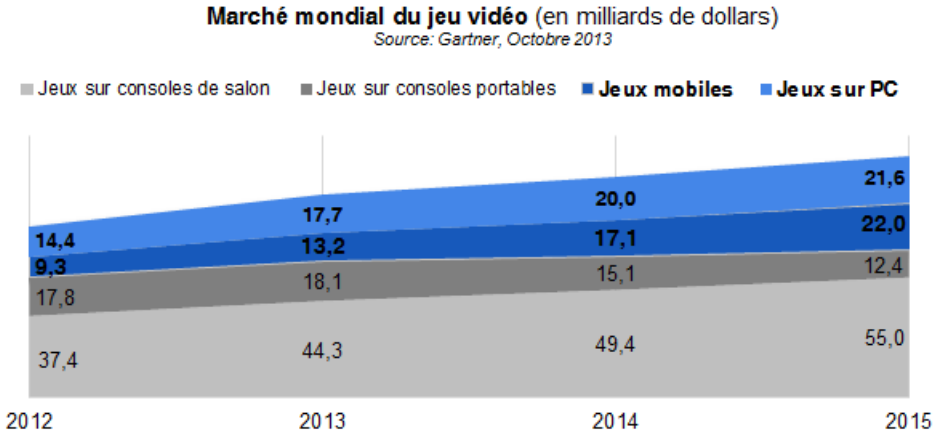
De nombreuses études témoignent de cette industrie en mutation évoluant vers une pratique plus nomade et plus dématérialisée :

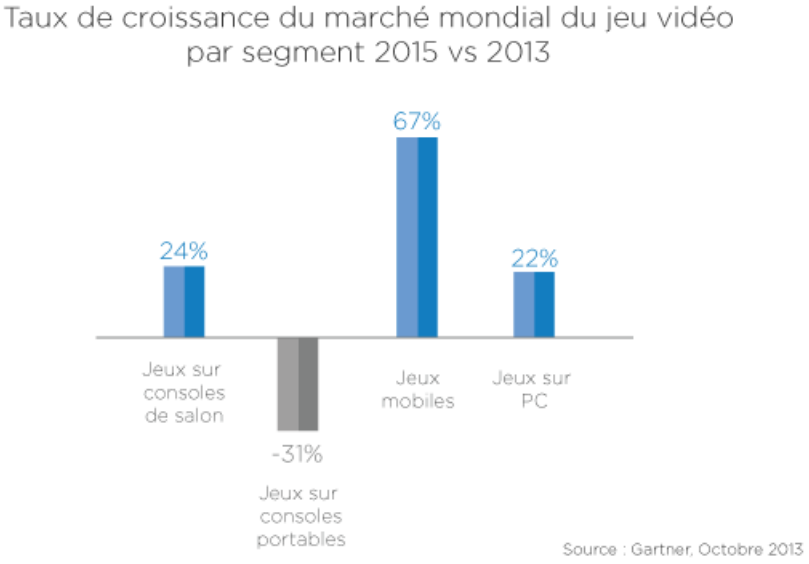
- En Europe, l'ordinateur est le principal support de jeu comme l'indique le graphique ci-dessous :



- Au niveau mondial, d'après une étude publiée par Gartner, les terminaux mobiles devraient enregistrer le plus fort taux de croissance sur le marché mondial du jeu vidéo. Les revenus mondiaux des jeux vidéo sur mobiles devraient augmenter de 67% entre 2013 et 2015 dans un marché en progression moyenne de 19% pour atteindre 22 milliards de dollars en 2015. Viennent ensuite les revenus sur les jeux vidéo sur PC avec 22% de croissance. Le marché des jeux vidéo sur consoles portables devraient, quant à eux, chuter de 31%.

- En 2015, les jeux mobiles représenteront alors 20% du marché mondial du jeu vidéo contre 14% en 2013.





- Une autre étude publiée par Newzoo intitulée « Global Games Market Report 2014 » confirme cette tendance. Les revenus mondiaux des jeux sur mobiles devraient progresser de 23,5% entre 2013 et 2017 avec une hausse de 19,2% sur les téléphones mobiles et de 33,3% sur les tablettes.
- En Europe de l'Ouest, d'après la même étude, les revenus des jeux vidéo sur mobiles (téléphone, tablette) ont augmenté de 39% en 2014 et 35% des joueurs sur mobiles sont des acheteurs.

Qu'il s'agisse de jeux sur mobile ou de jeux sur les réseaux sociaux (comme sur Facebook), le marché des jeux en ligne est en pleine explosion, le dénominateur commun étant le paiement en ligne.

Acteurs de la presse, de la télévision, de la vidéo, de la musique, des jeux, des réseaux sociaux, … tous, à la recherche de nouvelles sources de revenus pour une meilleure rentabilité, se lancent dans l'intégration de contenus payants créant ainsi de fortes opportunités de croissance pour le marché du micropaiement et du paiement électronique.

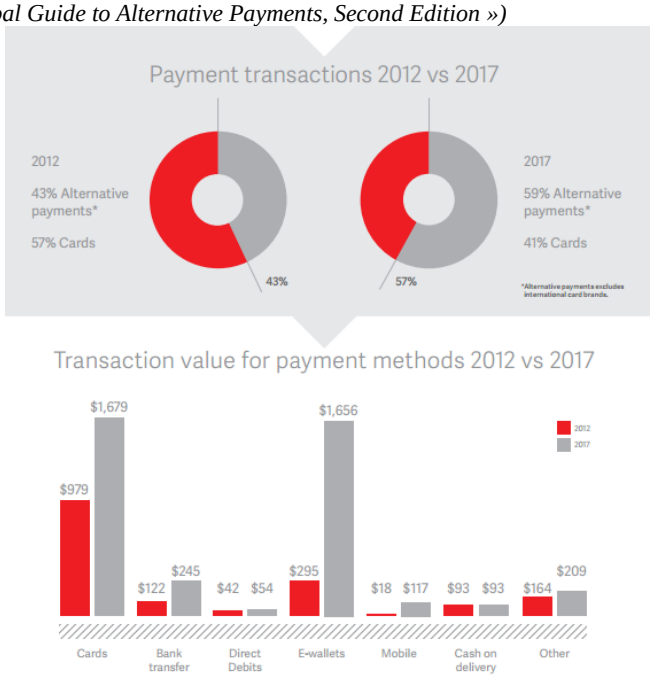
Essor des moyens de paiements alternatifs

Cette forte croissance du marché du micropaiement et de manière plus globale, du marché du paiement électronique s'accompagne d'un usage croissant de nouvelles méthodes de paiements dites « alternatives » à la carte bancaire. Parmi ces moyens de paiements alternatifs, on y retrouve notamment le porte-monnaie électronique et les paiements télécoms.

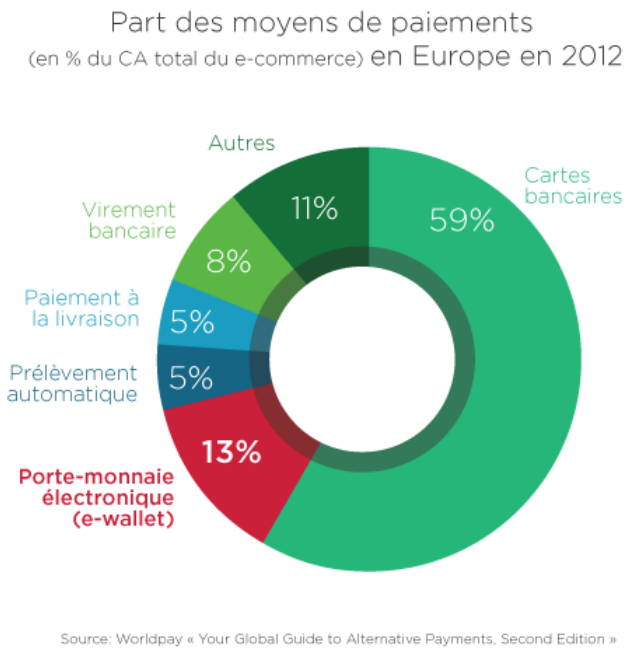
Une étude publiée par Worldpay (*« Your Global Guide to Alternative Payments, Second Edition »)* confirme l'usage et le développement de ces moyens de paiements alternatifs à la carte bancaire. En 2017, les moyens de paiements alternatifs devraient représenter 59% du commerce électronique mondial, contre 43% en 2012 (41% en Europe).

Part des moyens de paiements alternatifs (en % du CA total du e-commerce) dans le monde et en Europe
(Source: Worldpay « Your Global Guide to Alternative Payments, Second Edition »)

Part des moyens de paiements (en % du CA total du e-commerce) dans le monde
(Source: Worldpay « Your Global Guide to Alternative Payments, Second Edition »)

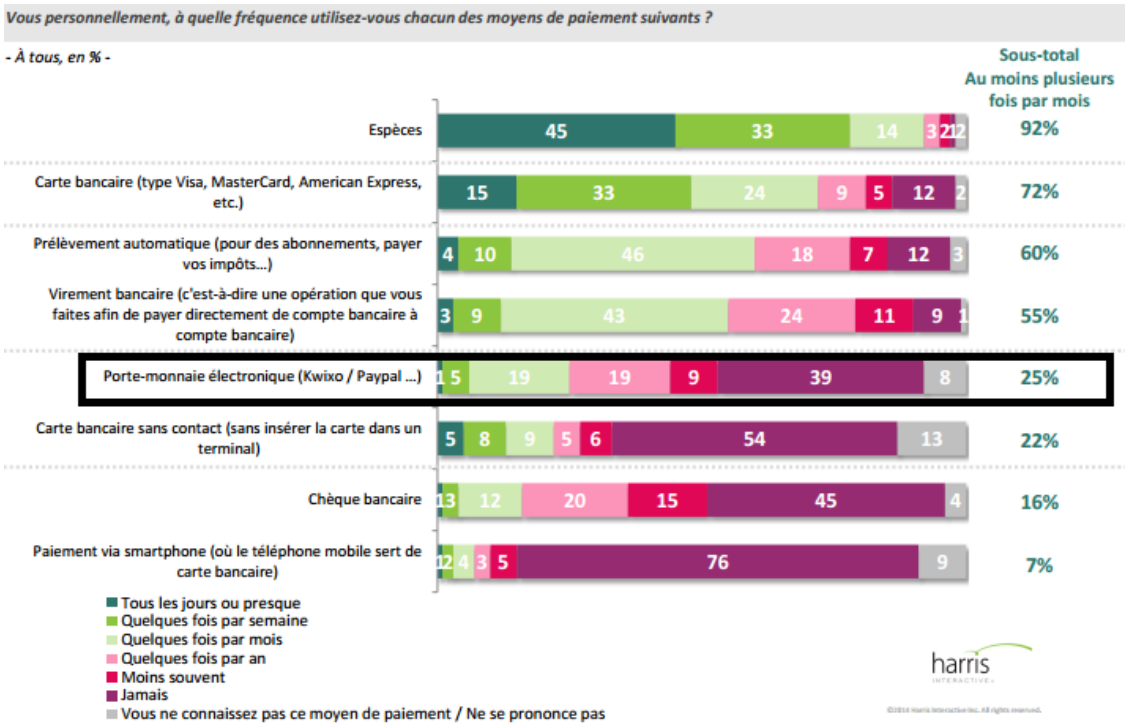


Essor du porte-monnaie électronique
Parmi les solutions alternatives, le porte-monnaie électronique est la solution la plus plébiscitée. En Europe, il représentait 13% du e-commerce en 2012. Dans le monde, sa part s'établissait à 17% en 2012 et devrait atteindre 41% en 2017. L'étude de Worldpay estime qu'en 2017, le porte-monnaie électronique sera aussi populaire que la carte bancaire puisqu'ils représenteront chacun 41% des transactions online mondiales.



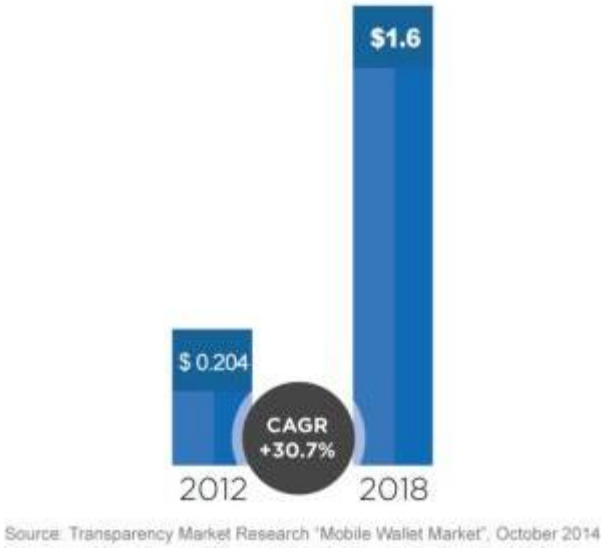
Source: Worldpay « Your Global Guide to Alternative Payments, Second Edition »

Une autre étude réalisée fin 2014 conforte cet usage croissant du porte-monnaie électronique en Europe. Ils seraient ainsi 25% des internautes européens à déclarer utiliser un porte-monnaie électronique plusieurs fois par mois. Les Italiens seraient les plus adeptes de ce moyen de paiement avec un taux d'adoption de 37% *(Source : Harris Interactive/ Crédit Agricole Cards & Payments « Baromètre européen du rapport aux paiements - Vague 1 », Décembre 2014).*



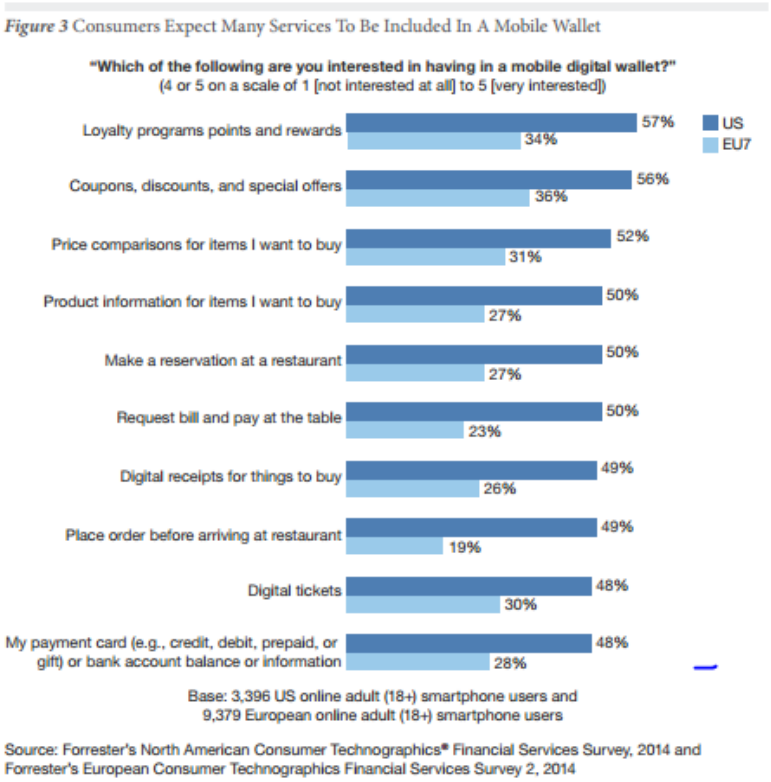
Au niveau mondial, les paiements effectués avec un porte-monnaie électronique mobile devraient enregistrer un taux de croissance annuel moyen de 30,7% entre 2012 et 2018 *(Source : Transparency Market Research, « Mobile Wallet Market », Octobre 2014).*

Transactions générées par le porte-monnaie électronique mobile dans le monde (en milliards de $) :



Source: Transparency Market Research "Mobile Wallet Market", October 2014

Par ailleurs, les consommateurs s'attendent à ce que le porte-monnaie électronique mobile (mobile wallet) leur apporte plus qu'un moyen de paiement. Ils souhaitent avoir la possibilité de l'utiliser pour diverses fonctionnalités comme le stockage de bons de réductions, de promotions ou encore l'intégration de cartes de fidélité. Selon une étude menée par Forrester en Europe, plus d'un tiers (36%) des équipés smartphone déclarent être intéressés par la possibilité d'intégrer leurs cartes de fidélité sur leur porte-monnaie électronique mobile *(Source : Forrester Research « The future of mobile wallets lies beyond payments », Février 2015).*

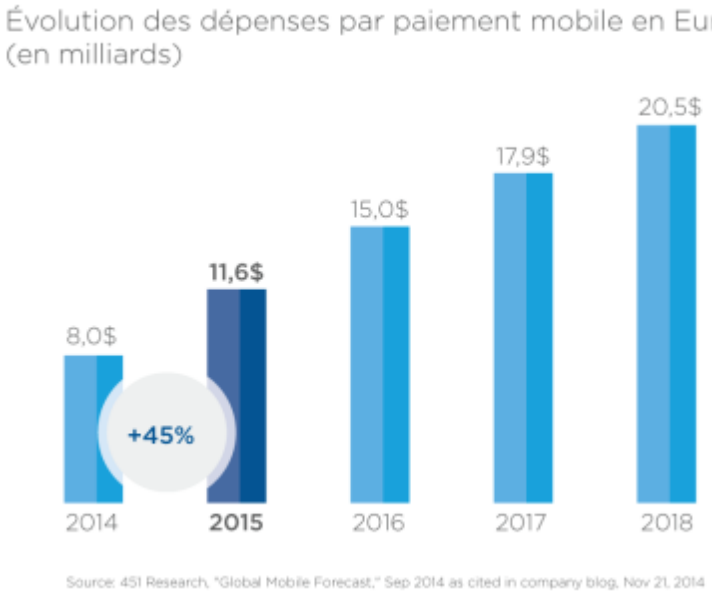


En intégrant ces diverses fonctionnalités, le porte-monnaie électronique mobile permet d'aller au-delà de la simple fonction de paiement. Il deviendra non seulement un moyen de paiement mais aussi un outil de promotion et de communication générateur de valeur ajoutée pour les consommateurs et générateur de revenus pour les marchands. Selon Forrester, 27% des marketeurs prévoient d'ailleurs d'inclure en 2015 les mobiles wallets dans leur palette d'outils marketing, contre seulement 14% en 2014. Ce fort potentiel qu'offre cet outil semble donc très prometteur et tend également à favoriser le développement du paiement mobile.

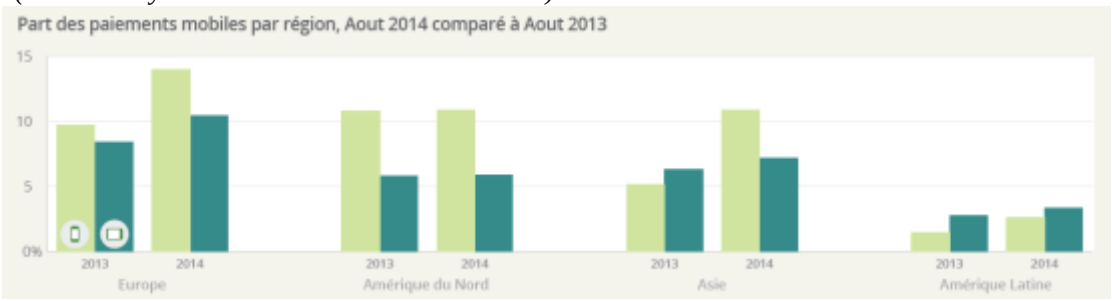
Essor du paiement mobile

Les innovations technologiques, comme les solutions de paiement sans contact ou par QR code, ont permis l'expansion du paiement mobile. En 2015, la croissance de ce marché devrait s'accélérer avec le déploiement de nouvelles solutions de paiement. Parmi celles-ci, on peut déjà citer celle de Visa Europe avec Worldline prévue courant 2015 ; celle d'Auchan, en France, baptisée Flash'n'Pay en test actuellement, pour une généralisation en 2015 ; ou encore, Orange Cash, la solution de paiement de l'opérateur Orange proposée dans cinq villes françaises : Caen, Strasbourg et depuis peu Rennes, Nice et Lille et dont le déploiement devrait se poursuivre en 2015.

Le marché européen du paiement mobile devrait ainsi enregistrer une croissance de 45% en 2015 et se poursuivre dans les prochaines années. Il devrait même doubler entre 2015 et 2018 *(Source : 451 Research « Global Mobile Forecast », Septembre 2014).*

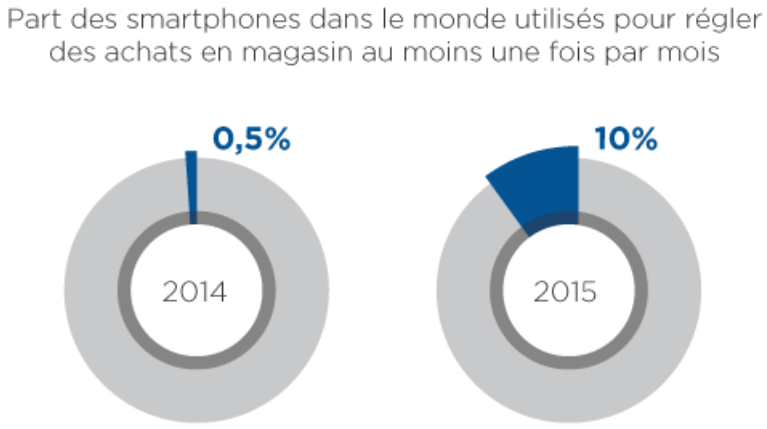


Au 3ème trimestre 2014, les paiements sur appareils mobiles représentaient déjà en Europe 24% du total des paiements en ligne *(Source : Adyen « Index des Paiements Mobiles »).*



Cet engouement pour le paiement mobile est perceptible par les consommateurs. D'après une étude mondiale menée par Ericsson fin 2014, 80% des propriétaires de smartphones pensent que le smartphone va remplacer leur «bon vieux» portefeuille d'ici 2020 et 48% d'entre eux préfèreraient utiliser directement leur smartphone pour payer des biens et des services *(Source : Ericsson Consumer Lab « Top 10 hot consumer trends 2015 »).*

Dans son rapport sur les « Tendances TMT (Technologies Media Télécommunications) 2015 » le cabinet Deloitte prédit qu'en 2015 environ 10% des 600 millions de smartphones dans le monde seront utilisés pour régler des achats en magasin au moins une fois par mois, contre seulement 0,5% des 450 millions de smartphones en 2014.

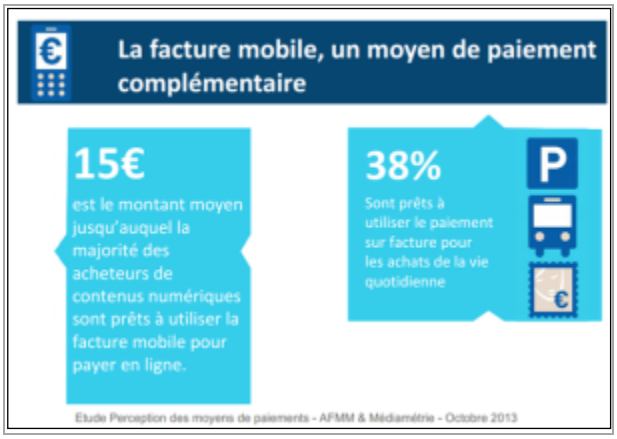


Source : Deloitte 2015 TMT Predictions

Pour conclure, même si l'usage des solutions de paiement mobile reste encore émergent, il devrait se développer rapidement et s'ancrer dans les habitudes des acheteurs en ligne.

Parmi les autres méthodes de paiement alternatives évoquées, le paiement sur la facture de l'opérateur mobile s'avère une méthode de paiement complémentaire et particulièrement appréciée pour les achats de contenus numériques de petits montants. Une étude publiée en Octobre 2013 par l'AFMM (Association Française du Multimédia Mobile), réalisée avec l'institut Médiamétrie, sur la « Perception des Moyens de Paiement » en France confirme cet usage :

- 90% des utilisateurs des solutions de paiement sur facture opérateur sont satisfaits par ce mode de paiement ;
- 66% des utilisateurs du paiement sur facture opérateur (Internet+ et SMS+) n'auraient pas réalisé leur achat si seule la carte bancaire avait été proposée ;
- 15€ est le montant moyen jusqu'auquel la majorité des acheteurs de contenus numériques sont prêts à utiliser la facture mobile pour payer en ligne.



Une autre étude réalisée par Juniper fin 2013 en Europe montre le fort engouement de ce moyen de paiement. Les revenus sur facture opérateur pour l'achat de contenus numériques devraient ainsi quintupler d'ici 2017 en Europe. Le taux de croissance annuel moyen sur la période 2012-2017 devrait ainsi atteindre 46% *(Source : Juniper Research, « Is mobile operator payment the ideal payment method to bill digital content ? », Décembre 2013).*

Pour conclure, le marché du paiement électronique est un marché en forte progression poussé par le développement de l'usage des moyens de paiements alternatifs à la carte bancaire. Le dynamisme de ce marché s'explique par la consommation croissante des contenus numériques payants, par la croissance du e-commerce, et plus récemment par le développement du mobile comme moyen de paiement et du m-commerce. En effet, limité à l'origine à l'achat de biens dématérialisés (sonneries de téléphone, fonds d'écran, musique, émissions TV…), le mobile offre aujourd'hui,

avec l'arrivée des smartphones, des possibilités plus étendues d'achat caractérisé par le m-commerce. En effet, dotés d'un écran large et d'une connexion Internet rapide, les smartphones permettent de couvrir une plus large gamme de produits et services intégrant :

- notamment via les applications mobiles, la possibilité d'acheter tout type de services ou de produits (physiques ou digitaux) (jeux en ligne, musique, information, billets de transport, voyages, VPC, grande distribution…) ;
- la possibilité de recevoir des promotions et des coupons de réduction en temps réel via l'usage des fonctionnalités avancées comme la géolocalisation ;
- la possibilité de faire du m-banking ;
- … les possibilités sont quasiment illimitées.

Afin de bénéficier de l'émergence du marché du paiement mobile, tous les acteurs de la chaîne de valeur déploient leurs propres solutions:

- Les opérateurs mobiles qui se sont regroupés pour déployer une offre commune comme Mobilepay en Italie, Softcard (anciennement Isis) aux Etats-Unis ou encore WyWallet en Suède ;
- Les constructeurs de téléphones (Nokia, Samsung, Apple, RIM…) ;
- Les institutions financières (BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole, Crédit Mutuel …) ;
- Les fournisseurs de cartes de paiement (Visa avec son offre V.me, Mastercard) ;
- Les fournisseurs de solutions de paiement (PayPal, Atos/Worldline,…) ;
- Les start-up comme Square, iZettle ou SumUp qui proposent des solutions de paiement mobile via un lecteur de carte à connecter sur la prise jack de son téléphone mobile complété d'une application.

Tous ces déploiements soulignent l'attractivité du paiement mobile.

L'usage du m-paiement, à savoir l'usage de son téléphone portable comme moyen de paiement est un marché en pleine ébullition et devrait fortement se développer dans les prochaines années non seulement pour l'achat de biens digitaux mais aussi pour l'achat de produits physiques. Déjà fin 2014, sur le dernier trimestre les smartphones représentaient 10% des achats au détail de biens physiques et les tablettes 19% *(Source : Adyen, Index des paiements mobiles, données mondiales, Q4 2014).*

6.1.7 Acteurs du marché et environnement concurrentiel

6.1.7.1 Acteurs du marché des solutions de paiements électroniques sécurisés

Le marché du paiement électronique fait intervenir plusieurs acteurs :

- les opérateurs de téléphonie fixe et mobile,
- les fournisseurs d'accès Internet,
- les éditeurs : personne physique inscrite au registre du commerce ou au répertoire des métiers, la personne morale ou l'organisme public qui fournit un service aux utilisateurs,
- les facilitateurs : prestataires techniques mettant à disposition de l'éditeur son raccordement technique aux réseaux des opérateurs mobiles,
- les hébergeurs prestataires techniques mettant à disposition de l'éditeur sa plate-forme de services,
- les banques qui proposent des solutions de paiement par cartes bancaires,
- les SSII proposant des plateformes intégrant des interfaces avec les établissements bancaires pour gérer les paiements électroniques et éviter aux sites d'e-commerce d'avoir directement à rentrer en contact avec une banque,
- les plateformes de micropaiements, agrégateurs de plusieurs solutions de paiements,
- les sociétés proposant des porte-monnaies virtuels reliés aux comptes bancaires,
- les PSP *(Payment Service Provider)*, les prestataires de services de paiement.

6.1.7.2 Environnement concurrentiel des solutions de paiements électroniques sécurisés

Le marché des moyens de paiement en ligne est un marché fragmenté et très concurrentiel. En effet, l'émergence des moyens de paiements alternatifs, (portefeuille électronique, paiement sur mobile…), a dynamisé le marché et s'est traduit par l'arrivée de nouveaux fournisseurs de solutions de paiement en ligne. Chaque acteur y va de sa propre solution. D'un côté, les acteurs historiques du paiement, banques et institutions financières, qui souhaitent conserver leur part de marché sur cette filière : Kwixo du Crédit Agricole, Paylib de la Banque Postale/BNP Paribas/Société

Générale, Fivory du Crédit Mutuel/CIC, V.me de Visa, MasterPass de Mastercard, etc. De l'autre, une multitude d'acteurs à la base non financiers mais décidés à conquérir une part du marché des paiements en ligne : opérateurs télécoms (Mobilepay en Italie, Softcard aux Etats-Unis), hypermarchés (Auchan, Leclerc), géants du net (Ewallet de Google), acteurs du web (Be2bill de Skrill, Cashlog de Buongiorno), indépendants (Square, Payleven, Sumup, iZettle, mPowa).

Même si l'innovation constitue un avantage compétitif, le marché du paiement évolue dans un univers à la fois très technique et réglementé, auquel s'ajoute les disparités et spécificités locales (certifications, habitudes de paiement…). Ces différentes contraintes sont donc nécessaires à prendre en compte pour assurer la viabilité et la pérennité de la solution de paiement. Les principaux concurrents d' Hip ay sont donc ceux qui ont pris en compte ces diverses contraintes.

Concernant la plateforme de paiement HiPay Mobile, ses principaux concurrents sont les plateformes de micropaiement et de paiement mobile dont les trois acteurs majeurs sont :

- Boku qui a officiellement été lancé en juin 2009 suite au rachat des sociétés concurrentes Paymo et Mobilcash. En Septembre 2014, Boku acquiert son concurrent allemand Mopay. La société est basée à San Francisco et dispose de bureaux en Europe (Royaume Uni, Allemagne, Roumanie), en Amérique Latine (Brésil) et en Asie (8 bureaux). Boku a contracté des accords avec 260 opérateurs mobiles dans le monde et offre ainsi à ses clients la possibilité de payer avec son téléphone mobile sur 67 pays.
- Fortumo, créée en 2007, qui est une société estonienne disposant de bureaux en Estonie, aux Etats-Unis (San Fransisco) et en Asie (Pékin). Elle propose une plateforme de paiement mobile disponible dans 88 pays connectée avec plus de 300 opérateurs mobiles dans le monde et comptabilise plus de 90 000 sites partenaires.
- PayPal qui propose une solution de paiement mobile créée suite au rachat de la société américaine Zong en août 2011 par eBay. Sur le troisième trimestre 2014, PayPal a réalisé 12 milliards de dollars de transactions sur appareils mobiles représentant 20% du total des transactions en ligne effectuées par la société.

Concernant les concurrents des solutions de paiement proposées par HiPay Fullservice, il s'agit essentiellement d'agrégateurs de solutions de paiements proposant sur une plateforme de paiement multi-canal un ensemble de moyens de paiements locaux et internationaux. Les sociétés les plus actives en Europe sont :

- Adyen, société créée en 2006, basée à Amsterdam, avec des bureaux à Paris, Londres, Berlin, Stockholm, Madrid, San Francisco, Boston, Sao Paulo et Singapour. La société se positionne comme le spécialiste des solutions de paiement internationales et multi-canal.
- Ingenico Payment Services est une marque du groupe Ingenico, qui suite à l'acquisition de Global Collect finalisée en Septembre 2014 est devenu le leader mondial des solutions de paiements intégrés. Ingenico Payment Services est disponible dans 70 pays. Cette nouvelle marque commerciale a été lancée en Juin 2014 et intègre les activités d'Ogone (opérateur de services de paiement en ligne) dans une organisation dédiée aux services de paiement en Europe, qui regroupe également Tunz.com (l'émetteur de monnaie électronique du groupe) ; easycash et easycash Loyalty solutions (spécialisées sur la fidélisation client) et enfin Axis (la plateforme de gestion des transactions offline d'Ingenico).
- Worldline, entreprise du Groupe Atos, est un acteur mondial de référence dans le secteur des paiements et des services transactionnels. En Juin 2014, la société réalise son introduction en bourse. Avec 40 ans d'expérience, Worldline fait partie des leaders du marché des paiements électronique en Europe. Les activités de Worldline sont organisées autour de trois axes : Services et terminaux pour les commerçants (32% du chiffre d'affaires du Groupe en 2013), Mobilité et services transactionnels en ligne (33%), Services de traitements financiers et licences logicielles (35%). Worldline emploie plus de 7200 collaborateurs dans 17 pays et a généré un revenu de 1,12 milliard d'euros en 2013 dont 90% seraient réalisés en Europe principalement en France et en Belgique (65%). Sur sa plateforme de paiement cross-canal Sips, Worldline a traité 440 millions de transactions pour un chiffre d'affaires de 50 M€ en Europe en 2013.
- Be2Bill, la solution de paiement en ligne proposée par Rentabiliweb qui comptabilise plus de 1500 sites marchands *(Source : CP de la société en date du 24/09/2014)*.
- Payline, filiale du groupe Monext dont le siège est basé en France. La société propose des solutions de paiement dans 26 pays en Europe et réalise 200 millions de transactions par an pour le compte de 6000 clients.
- ePay qui est un des principaux fournisseurs de paiement en ligne dans les pays Scandinaves. La société, créée en 2001, dont le siège est basé au Danemark dispose également d'un bureau en Norvège.
- Worldpay qui une société anglaise créée en 1997 spécialisée dans les solutions de paiement sur internet. Implantée en Europe (Royaume-Uni, Pays-Bas), en Asie (Singapour, Inde) et aux Etats-Unis (San

Francisco), la société propose plus de 200 options de paiement dans 100 devises et réalise environ 21 millions de transactions par jour dans le monde.

6.2 AVANTAGES COMPETITIFS ET FACTEURS CLES DE SUCCES

Le Groupe dispose d'un avantage concurrentiel technologique avec ses plateformes techniques : HiPay Fullservice et HiPay Mobile pour les solutions de paiement en ligne.

Avec plus de 10 millions de transactions traitées chaque mois, HiPay figure parmi les leaders du marché du paiement en ligne en Europe. La diversité des solutions de paiement constitue un avantage concurrentiel important sur ce marché. En effet, d'une part, la solution HiPay Mobile permet de proposer les méthodes de paiement adaptées au micropaiement. D'autre part, les solutions monétiques déployées par HiPay Fullservice permettent de couvrir tout type de transaction (petit et gros montant, bien/service virtuel et physique) auprès de clients non bancarisés ou bancarisés et ce dans un très grand nombre de pays.
Par ailleurs, grâce à sa labélisation PCI-DSS, HiPay Fullservice est en mesure de traiter toutes les typologies de transactions (paiement en une ou plusieurs fois, abonnement, prélèvement, paiement en un clic etc.) HiPay Fullservice propose des innovations permanentes pour faciliter le paiement et ainsi accroître les ventes de ses clients. L'offre HiPay Direct permet notamment aux sites marchands débutant leur activité d'encaisser rapidement et simplement les paiements de leurs clients par carte bancaire en Europe sans avoir à souscrire à un contrat VAD.

HiPay a su anticiper l'évolution du marché des moyens de paiement et proposer les offres adaptées en s'appuyant sur son savoir-faire et ses compétences technologiques. HiPay s'adapte et évolue sans cesse afin de proposer les solutions de paiement liés aux nouveaux besoins et attentes des consommateurs, lui conférant ainsi un avantage compétitif.

Les solutions d'HiPay sont encadrées d'une double licence bancaire européenne qui lui confère un statut reconnu par les autorités financières, véritable gage de confiance et de qualité auprès de ses clients. En effet, les solutions HiPay bénéficient du statut d'Établissement de Paiement en Europe (obtenu en 2011 auprès de l'ACPR) et d'Etablissement de Monnaie Electronique (obtenu en 2008 auprès de la BNB).

Le Groupe propose des solutions pour monétiser leur contenu via le micropaiement mais aussi des solutions et générer des ventes de produits physiques et numériques.

Le Groupe bénéficie également d'une forte couverture européenne avec une présence dans 8 pays clés (France, Allemagne, Italie, Belgique, Suède, Pays-Bas, Espagne, Portugal), ainsi qu'aux Etats-Unis et Brésil.

6.3 STRATEGIE

Avec plus de 11 millions de transactions traitées chaque mois, HiPay Group se positionne comme un expert des paiements en ligne. Il propose aux éditeurs de contenus numériques et aux e-commerçants les modes de paiements les plus pertinents pour le développement de leur activité. Les solutions d'HiPay Group sont encadrées par deux licences européennes d'Etablissement de Paiement et d'Emetteur de Monnaie Electronique.

HiPay Group est actuellement présent dans 8 pays en Europe (France, Italie, Espagne, Portugal, Belgique et aux Pays-Bas), au Brésil et aux Etats-Unis. Par ailleurs, fort de l'ensemble des méthodes de paiements connectées directement ou indirectement par le biais des partenaires techniques sur les plateformes, le Groupe dispose d'une couverture mondiale mise au service de ses clients.

HiPay Group accompagne ses clients dans l'optimisation de leurs stratégies digitales axées sur le paiement en ligne.

HiPay Group couvre l'ensemble de la chaîne de valeur des paiements en ligne et assiste ses clients marchands (éditeurs de contenu, de services, de biens digitaux et e-commerçants) sur l'ensemble des géographies pertinentes à leur développement. Pour cela, il déploie ses plateformes à l'international et se connecte à l'ensemble des méthodes de paiement les plus usitées dans chaque pays, soit des méthodes de paiement à ressources télécoms ou dites alternatives (HiPay Mobile) ou des méthodes de paiements bancaires (HiPay Fullservice).

Ainsi, HiPay Group a les capacités pour répondre à l'ensemble des problématiques d'un marchand et joue ainsi le rôle d'un one stop shop du paiement.

L'essor du marché du paiement électronique est marqué par un usage croissant de nouvelles méthodes de paiements dites « alternatives » à la carte bancaire. Une étude publiée par Worldpay (« Your Global Guide to Alternative Payments, Second Edition ») confirme l'usage et le développement de ces moyens de paiements alternatifs à la carte bancaire. En 2017, ils devraient représenter 59% du commerce électronique mondial, contre 43% en 2012 (41% en Europe).

Sur l'activité HiPay Mobile, le Groupe aide les éditeurs de contenu et de service face à leur problématique liée au paiement et facturation d'une population recensée dans de nombreux pays, caractérisés par un taux de bancarisation jugé faible.

Ainsi, la plateforme de micro-paiement HiPay Mobile propose la plus grande diversité de modes de micro-paiements sur le marché, tels que Direct Carrier Billing (DCB), SMS surtaxés (SMS premium), facturation opérateur (facturation sur les factures des FAI et des opérateurs mobiles), numéros surtaxés (Audiotel), cartes prépayées. La plateforme qui se veut à la fois globale tout en étant en mesure de répondre à toutes les problématiques, propose les méthodes de paiements bancaires : cartes bancaires, porte-monnaies électroniques, virements bancaires en ligne…Par conséquent, cela lui permet de facturer des montants plus importants, de cibler des populations bancarisée et de viser des pays où ces méthodes paiement sont répandues.
Par l'intermédiaire d'HiPay Mobile, les éditeurs peuvent monétiser leurs contenus numériques via un seul point de contact (HiPay) qui gère en leur nom les relations et la mise en place des solutions de micro-paiements les plus pertinentes du marché, tout en leur offrant les reversements les plus attractifs dans chaque pays.

La plateforme de traitement des transactions bancaires en ligne proposée par HiPay Fullservice est une plateforme de paiements électroniques à l'échelle européenne. Elle est conçue pour accompagner les e-commerçants et les éditeurs de contenus numériques dans leur développement à l'international, et optimiser leur taux de conversion. Elle répond aux exigences monétiques et sécuritaires du commerce en ligne transfrontalier. Finalement, elle intègre les solutions de paiement tant à l'international que locales - comme iDeal aux Pays-Bas, MultiBanco au Portugal, Bancontact en Belgique, Przelewy24 en Pologne, Klarna en Suède ou encore Giropay/Sofort en Allemagne.
Avec le support d'HiPay Fullservice, l'e-commerçant dispose de toutes les solutions de paiements les plus usitées en Europe et dans le monde en une seule intégration, laissant le choix du mode de paiement aux cyber-consommateurs. Etant un intermédiaire unique entre l'e-commerçant et l'ensemble de ses partenaires locaux (techniques, juridiques, bancaires et administratifs), elle facilite considérablement le déploiement d'un site marchand à l'étranger et lui donne une grande flexibilité pour un lancement rapide.

La plateforme de paiement en ligne HiPay Fullservice offre donc à ses clients une gestion rapide et simplifiée des paiements en leur proposant une seule et unique interface de gestion, couvrant l'ensemble des fonctionnalités liées au paiement en ligne : traitement des transactions, gestion du risque, des devises, gestion des relations avec les banques et acquéreurs, réconciliation financière ou encore expansion internationale. En intégrant HiPay Fullservice, le site marchand ou l'éditeur de contenus numériques a un seul interlocuteur pour gérer tous ces paiements. Il dispose de tous les outils pour ne se concentrer que sur son business.
Par ailleurs, HiPay Fullservice propose un module de paiements qui est disponible auprès des principaux CMS (*Content Management System)* du marché, comme Prestashop ou Magento, permettant en un seul « clic » d'activer la solution HiPay sur le site marchand utilisant un de ces CMS.

Par ailleurs, le Groupe développe autour de ses plateformes de nombreux services à valeur ajoutées permettant de fournir aux marchands des outils innovants dans le domaine de la sécurité et de la fraude, de la mobilité, de la data et de l'aide à la décision. Ces outils donnent la possibilité aux marchands de mieux connaître leurs clients, d'optimiser leur taux de succès et ainsi accroître leur activité.

Dans cette démarche d'innovation et d'évolution des plateformes, le mobile se trouve au cœur de la réflexion d' HiPay Group, étant conscient que tout un pan de l'industrie est en train de se transférer sur un usage mobile. HiPay Group propose déjà une suite mobile ou une compatibilité mobile de ses plateformes et entend rester un acteur prépondérant du paiement mobile. La conviction du Groupe étant que même si l'usage des solutions de paiement mobile reste encore émergent, il devrait se développer rapidement et s'ancrer dans les habitudes des acheteurs en ligne dans les années à venir. Selon une étude mondiale menée par Ericsson fin 2014, 80% des propriétaires de smartphones anticipent que le smartphone va remplacer leur «bon vieux» portefeuille d'ici 2020 et 48% d'entre eux préfèreraient faire usage de leur smartphone pour payer des biens et des services *(Source : Ericsson Consumer Lab « Top 10 hot*

consumer trends 2015 »). Le rapport sur les « Tendances TMT (Technologies Media Télécommunications) 2015 » du cabinet Deloitte prédit qu'en 2015 environ 10% des 600 millions de smartphones dans le monde seront utilisés pour régler des achats en magasin au moins une fois par mois, contre seulement 0,5% des 450 millions de smartphones en 2014.

6.4 ASSURANCES

6.4.1 Présentation générale

HiPay Group met en œuvre une politique visant à obtenir une couverture externe d'assurance permettant de prendre en charge les risques de l'entreprise et de son personnel qui peuvent être assurés à des taux raisonnables. HiPay Group estime que la nature des risques couverts et les garanties offertes par ces assurances sont conformes à la pratique retenue dans son secteur d'activité.

6.4.2 Politique de groupe en matière d'assurances

Le programme d'assurances 2014 comporte notamment les assurances suivantes :

- responsabilité civile professionnelle et exploitation ;
- dommages et pertes d'exploitation ;
- responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- multirisque informatique (hors fraude) ;
- assurance locaux ; et
- déplacements professionnels.

HiPay Group met actuellement en place des polices groupe qui substituerons à celles existantes et souscrites par Hi-Media SA. A ces polices d'assurance groupe qui seront souscrites par HiPay Group pour son compte et celui de ses filiales s'ajouteront éventuellement des polices souscrites par les filiales pour répondre à des exigences locales.

Les contrats d'assurance correspondent aux couvertures nécessaires aux activités déployées et les montants d'indemnisation sont conformes au niveau d'activité et aux pratiques en vigueur dans ces domaines d'activité.

Le budget de ces couvertures sera de l'ordre de 90 000 € en année pleine.

6.5 REGLEMENTATION

Les activités de la société sont particulièrement concernées par les réglementations relatives :

- à la protection des données à caractère personnel ;
- aux communications électroniques et télécommunications ;
- au statut et au contrôle des établissements de monnaie électronique ;
- au statut et au contrôle des établissements de paiement ;
- à la réglementation applicable au statut de la presse et des médias ;
- au droit à l'image et au respect de la vie privée ;
- au droit d'auteur ;
- au droit de la concurrence et à la protection des consommateurs ;
- à la protection des mineurs ;
- à la règlementation applicable en matière de jeux d'argent et paris en ligne ;
- à la règlementation applicable à l'environnement numérique ; et
- à la règlementation relative à la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise tant sur le plan international que sur le plan national.

6.5.1 Environnement réglementaire international

Réglementation applicable en matière de commerce électronique et protection des consommateurs

Le Groupe est soumis aux règles en vigueur en matière de commerce international et aux principes de l'Organisation Mondiale du Commerce. Ces principes et les différents programmes de travaux menés au sein de l'OMC ont été rappelés à l'occasion de la « Déclaration Ministérielle de Bali », adoptée le 7 décembre 2013. Plus spécifiquement, le Groupe respecte les règles de l'OCDE et notamment les « Recommandation du conseil relative aux lignes directrices régissant la protection des consommateurs dans le contexte du commerce électronique » de 1999 , « Les lignes directrices de l'OCDE régissant la protection des consommateurs contre les pratiques commerciales transfrontières frauduleuses et trompeuses » de 2003 et la « Recommandation de l'OCDE sur le règlement des litiges de consommation et leur réparation » de 2007.

Réglementation applicable en matière de protection des données à caractère personnel

La conférence internationale de Madrid, de novembre 2009, a posé les bases d'une réglementation internationale en matière de droit à la protection de la vie privée et des données personnelles à travers les « Madrid Resolutions ». Ce texte qui n'a aujourd'hui pas de force juridique contraignante a fait l'objet de commentaires et de nouvelles propositions de la part de la Federal Trade Commission et du Department of Homeland Security Privacy Office, Américain le 10 août 2010 (« Comments by the DHS Privacy office and the staff of the U.S Federal Trade Commission on the joint proposal for International standards on the protection of privacy with regard to the processing of personnal data »).

Une nouvelle étape vers la mise en place d'une législation internationale en matière de protection des données à caractère personnel a été franchie le 13 janvier 2011, à travers les commentaires formulés par la Federal Trade Commission sur la refonte de la Directive Européenne en matière de protection des données personnelles (« U.S Federal Trade Commission Staff comments on the European Commission's November 2010 Communication on Personnal Data Protection in the European Union »). La 36ème Conférence annuelle des Commissaires à la vie privée et à la protection des données s'est déroulée du 13 au 17 octobre 2014 à l'île Maurice. Deux résolutions importantes ont été adoptées lors de cette conférence *i)* une résolution sur le « big data » rappelant la nécessité de protection des principes que sont la limitation des finalités, la proportionnalité de la collecte et de la conservation, la transparence et le respect des droits des personnes, ii) une résolution sur la protection de la vie privée à l'ère numérique, laquelle donne mandat au comité exécutif de la Conférence internationale pour participer à la discussion multipartites sur la protection de la vie privée à l'ère numérique annoncée par le Haut-Commissaire aux droits de l'homme des Nations unies dans son rapport « Le droit à la vie privée à l'ère du numérique ».

Réglementation applicable en matière de télécommunications

L'Union internationale des télécommunications (UIT) est l'organe des Nations Unies chargé de définir les normes et la réglementation applicable au secteur des télécommunications au plan international.

Réglementation applicable en matière bancaire

Le comité de Bâle regroupe au niveau international les représentants des banques centrales et des différentes autorités prudentielles. Il intervient dans la définition des standards de sécurité et de fiabilité du système financier, assure la promotion des meilleures pratiques bancaires et de surveillance, permet la mise en œuvre de la coopération internationale en matière de contrôle prudentiel. Les Accords de Bâle III, publiés le 16 décembre 2010, fixent les principes nécessaires au renforcement du système financier dans le contexte de la crise financière de 2007.

L'organisation des Nations Unies et l'Union Européenne organisent avec les acteurs du secteur bancaire les règles en vigueur en matière d'embargos et de gel des avoirs.

Le GAFI (Groupe d'Action Financière) est l'organisme intergouvernemental qui fixe les lignes directrices sur le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et la finance inclusive (Dernière actualisation des lignes directrices : février 2013). Le 26 juin 2013, le GAFI a publié un ensemble de recommandations pour les paiements mobiles et les services de paiement en ligne « Guidance for a Risk-Based Approach to Prepaid Cards, Mobile

Payments and Internet-Based Payment Services ». La dernière communication du GAFI relative aux pays et territoires non-coopératifs ou présentant un risque élevé en matière de lutte contre la fraude le blanchiment et le financement du terrorisme est datée du 24 octobre 2014.
Sur le plan international, le Groupe est également plus spécifiquement concerné par deux types d'environnement :

6.5.1.1 Environnement réglementaire américain

La protection des données à caractère personnel et la sécurité
Aux Etats-Unis, le « Federal Trade Commission Act » tel qu'amendé par le « U.S. Safe Web Act », vient préciser l'environnement réglementaire applicable à la lutte contre l'usage de données personnelles à des fins non sollicitées. Ce texte vient encadrer la collecte et l'utilisation des données à caractère personnel par les différents prestataires de services sur Internet.

La protection des données financières sur les réseaux numériques et la sécurité des transactions sont quant à elles abordées dans le "Gramm-Leach Bliley Act".

La Federal Trade Commission élabore la réglementation applicable en matière de ciblage comportemental et de publicité, ainsi qu'en matière de réseaux sociaux (« Self-Regulatory Principles For Online Behavioral Advertising », FTC STAFF REPORT, FTC février 2009).

Le 1er décembre 2010, la Federal Trade Commission a publié un rapport préliminaire contenant un ensemble de prescriptions et recommandations visant notamment à encadrer l'usage des cookies et des données utilisateurs sur les réseaux numériques et plus spécifiquement lors de la mise en œuvre d'opérations de ciblage publicitaire. Ce rapport préconise la mise en place d'un mécanisme persistant de type « Do Not Track » sur les navigateurs des différents terminaux (« FTC Staff Issues Privacy Report, Offers Framework for Consumers, Businesses, and Policymakers »).

En février 2013, la Federal Trade Commission a publié un rapport contenant un ensemble de recommandations relatives à la protection de la vie privée des utilisateurs de terminaux mobiles. Ce rapport contient plusieurs préconisations sur le ciblage publicitaire et la mise en place d'un mécanisme de type « Do Not Track » (« FTC Staff Report, February 2012, Mobile Privacy Disclosures, Building Trust Through Transparency »).

En Juillet 2013, les discussions autour d'un partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (« Transatlantic Trade and Investment Partnership ») entre l'Union Européenne et les Etats-Unis, se sont ouvertes. La question de la protection des données personnelles et des échanges de données entre ces deux territoires est un élément important du processus de négociation.

En Mai 2014, la Federal Trade Commission a publié un rapport appelant à une plus grande transparence et à la mise en place d'un nouveau principe de responsabilité des acteurs du secteur de la data et du « big data ». Ce rapport comporte plusieurs recommandations sur l'environnement à déployer par les « data brokers » dans le cadre de leurs activités (« DATA BROKER, a call for Transparency and Accountability, Federal Trade Commission, May 2014).

La protection des mineurs
La législation américaine encadre la protection des mineurs à travers le « Children's Online Privacy Protection Act » de 1998 et fait notamment obligation aux éditeurs et prestataires de services sur Internet de définir sur leurs sites Internet une politique de protection des données personnelles permettant d'offrir le choix de la collecte ou non des données concernant les mineurs. Elle fixe également les limites de l'utilisation des données fournies par les mineurs. Ce document a été complété par le « Children's Online Privacy Protection Rule » qui contient les dernières actualisations des règles en vigueur en matière de protection des mineurs.

La Federal Trade Commission a publié une série de recommandations destinées à la protection des mineurs au sein du rapport intitulé « Beyond Voice, Mapping the Mobile Marketplace » (FTC STAFF REPORT, FTC Avril 2009). Ces

recommandations visent notamment à encadrer la publicité, et les contenus destinés aux mineurs sur les supports mobiles.
Le 2 juin 2010, la Federal Trade Commission a lancé un ensemble de consultations afin d'établir un cadre préliminaire à la refonte du « Children's Online Privacy Protection Act » de 1998.

Le 17 janvier 2013, la Federal Trade Commission a publié les nouvelles règles issues de la refonte du « Children's Online Privacy Protection Act ».

Réglementation applicable en matière de vie privée
Aux Etats-Unis le « Privacy Act of 1974 » définit le principe du respect du droit à la vie privée.

Réglementation applicable en matière de télécommunications
La Federal Communications Commission (FCC) est l'agence gouvernementale Américaine chargée de mettre en œuvre la régulation des télécommunications aux Etats-Unis.

Réglementation applicable en matière de droit de la concurrence
Aux Etats-Unis, la réglementation applicable en matière de droit de la concurrence est essentiellement contenue à travers les « Antitrust Laws ». La société est plus spécifiquement confrontée aux problématiques liées à la concurrence en matière de propriété intellectuelle telles que détaillées dans les « Antitrust Guidelines for the Licensing of Intellectual Property » du Département de la justice Américaine et de la Federal Trade Commission, en date du 6 avril 1995.

Réglementation applicable en matière de communication d'informations bancaires
Depuis le 1er janvier 2013, le Foreign Account Tax Compliance Act (FACTA) fait obligation aux institutions financières étrangères de communiquer à l'administration fiscale américaine les informations associées aux comptes détenus par des contribuables américains.

Le 14 novembre 2013, un « Accord en vue d'améliorer le respect des obligations fiscales à l'échelle internationale et de mettre en œuvre la loi FATCA » a été signé entre la France et les Etats-Unis.

6.5.1.2 Environnement réglementaire européen

La protection de la vie privée et la sécurité
L'Union Européenne a adopté la directive 95/46/CE du 24 octobre 1995 intitulée "Directive relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation des données". Cette directive qui encadre la collecte, le traitement et l'utilisation des données à caractère personnel a fait l'objet d'une transposition en droit français par la loi 2004-801 du 6 août 2004 modifiant la loi 78-71 du 6 janvier 1978.

La problématique du respect de la vie privée dans le cadre des communications commerciales non sollicitées relève de la directive 2002/58/CE du 12 juillet 2002 « vie privée et communication électroniques » qui régit le traitement des données à caractère personnel dans le cadre de la fourniture de services de communications électroniques accessibles au public sur les réseaux publics de communication dans l'Union européenne. Cette directive a introduit en Europe l'interdiction de l'envoi de messages commerciaux non sollicités par courriers électroniques, sauf consentement préalable du destinataire de ces messages. C'est donc le régime de l'opt in (consentement préalable) qui a été choisi. En outre, cette directive a été modifiée par la Directive 2009/136/CE du Parlement Européen et du conseil du 25 novembre 2009, laquelle fait notamment obligation aux fournisseurs de service de communication électronique de signaler toute violation de données personnelles dont ils auraient connaissance auprès de l'autorité compétente. C'est également cette Directive qui impose désormais aux professionnels la mise en œuvre d'un système permettant à

l'internaute d'exprimer simplement son accord quant à l'utilisation de cookies de tracking sur son terminal. Dans le cadre de ses activités au sein de l'IAB Europe, la société s'est engagée à suivre les principes et règles édictées par l'accord cadre « European Self-regulation for Online Behavioural Advertising Transparency and Control for Consumers » en date du 27 avril 2011.

Le 25 janvier 2012, la Commission Européenne a publié un projet de Règlement européen visant à refondre le cadre applicable en matière de protection des données personnelles. La Commission des libertés civiles, de la justice et des affaires intérieures (LIBE) a adopté le 21 octobre 2013, une position favorable à la révision de la réglementation Européenne ainsi qu'au projet de directive qui lui était proposé. Le 12 mars 2014, le Parlement européen s'est prononcé sur la première lecture du projet législatif. Le texte est actuellement en débat au Conseil.

Le Contrôleur de Européen de la Protection des données (CEPD) est chargé de veiller à l'application des principes énoncés dans le RÈGLEMENT (CE) No 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à « la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données ».

Le concept de vie privée est protégé par l'Article 8 de la « Convention Européenne des Droits de l'Homme ».

Réglementation applicable en matière de communications électroniques

Le Parlement européen et le Conseil ont adopté la Directive 2002/21/CE en date du 7 mars 2002 relative à un « cadre réglementaire commun pour les réseaux et services de communications électroniques » dite « directive cadre communications électroniques ». Cette Directive a pour objectif d'établir un cadre harmonisé pour la réglementation des réseaux et services de communications électroniques. Le Règlement (CE) n° 717/2007 vient compléter cette Directive notamment en ce qui concerne la téléphonie mobile et préciser les conditions de sa transposition au sein des différents Etats membres.

L'adoption des directives 2009/136/CE et 2009/140/CE en date du 25 novembre 2009, ainsi que du Règlement règlement CE N°1211/2009 en date du 25 novembre 2009 (le « Paquet Télécom ») a profondément modifié la règlementation applicable en matière de communications électroniques et télécommunications.

La directive 2009/136/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 modifiant la directive 2002/22/CE concernant le service universel et les droits des utilisateurs au regard des réseaux et services de communications électroniques, la directive 2002/58/CE concernant le traitement des données à caractère personnel et la protection de la vie privée dans le secteur des communications électroniques et le règlement (CE) no 2006/2004 relatif à la coopération entre les autorités nationales chargées de veiller à l'application de la législation en matière de protection des consommateurs, crée un ensemble de règles communes destinées à garantir au consommateur l'accès à l'ensemble des services disponibles quel que soit l'opérateur/le fournisseur d'accès au réseau. Elle instaure également de nouvelles règles en matière de transparence, de services communs et de qualité du service.

La directive 2009/140/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 modifiant les directives 2002/21/CE relative à un cadre réglementaire commun pour les réseaux et services de communications électroniques, 2002/19/CE relative à l'accès aux réseaux de communications électroniques et aux ressources associées, ainsi qu'à leur interconnexion, et 2002/20/CE relative à l'autorisation des réseaux et services de communications électroniques, vient renforcer les bases nécessaires à la création d'un réseau global Européen de communications électroniques. Cette directive fixe également les règles applicables au marché intérieur des communications électroniques et télécommunications.

Le règlement (CE) No 1211/2009 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 instituant l'Organe des régulateurs européens des communications électroniques (ORECE) ainsi que l'Office, crée une institution de régulation Européenne.

Le commerce électronique
La directive "Commerce électronique" 2000/31/CE du 8 juin 2000 régit le commerce électronique et vise à assurer la libre circulation des services et à harmoniser les dispositions nationales applicables notamment aux services des « sociétés de l'information ».

La directive 2002/38/CE, en date du 7 mai 2002, et la directive 2006/58/CE, du 27 juin 2006, définissent le régime applicable au commerce électronique en matière de TVA.

Les directives 2008/8/CE et 2008/117/CE, en date des 12 février et 16 décembre 2008 viennent préciser les règles permettant de déterminer le lieu des prestations de services en matière de TVA.

La protection des mineurs
En ce qui concerne la protection des mineurs le Parlement européen et le Conseil ont élaboré une proposition de décision en date du 27 février 2008, instituant un programme communautaire pluriannuel visant à protéger les enfants lors de l'utilisation de l'Internet et d'autres technologies de communication. Cette démarche s'inscrit dans la continuité du programme « Safer Internet plus » lancé en 2005 à l'initiative du Parlement européen et du Conseil.

La directive 2010/13/UE du parlement Européen et du conseil du 10 mars 2010 visant à la « coordination de certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des Etats membres relatives à la fourniture de services de médias audiovisuels », comporte plusieurs dispositions relatives à la protection des mineurs exposés à ces typologies de contenus.

Réglementation applicable au statut et au contrôle des établissements de monnaie électronique
La Directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, modifiant les directives 2005/60/CE et 2006/48/CE et abrogeant la directive 2000/46/CE (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE), fixe un cadre spécifique pour les établissements de monnaie électronique et leurs agents. Elle permet notamment aux établissements de monnaie électronique d'exercer en tant que prestataires de services de paiements. Elle instaure la notion de distributeur de monnaie électronique.

Réglementation applicable en matière de services de paiement
Le Parlement européen a adopté la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007, *"concernant les services de paiement dans le marché intérieur [.] »*. Cette directive, qui introduit la notion d'établissements de paiements, a initié la refonte du système de paiement à l'échelle européenne. Elle implique notamment la mise en place de règles strictes en matière de contrôle et gestion des transactions ainsi qu'en matière de dépôt, crédit, captation des flux financiers et identification des clients et bénéficiaires des services.

Le 24 juillet 2013, la Commission a présenté un projet de refonte de la directive 2007/64/CE, « Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2013/36/UE et 2009/110/ CE et abrogeant la directive 2007/64/CE ». Ce texte doit renforcer les exigences applicables aux établissements de paiements en matière de transparence, notamment vis-à-vis des pays tiers (hors UE) et permettre de statuer sur les exclusions (prestataires exemptés d'agrément). Ce texte est en cours de discussion au sein de la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen.

Réglementation applicable en matière de jeux d'argent et paris en ligne
Les articles 43 et 49 du traité instituant la Communauté Européenne posent les principes de « liberté d'établissement » et de « libre prestation de services » à l'intérieur de la Communauté Européenne. Il n'existe pas à proprement parler

de texte européen règlementant les pratiques en matière de jeux d'argent et paris en ligne. Les Etats membres de l'Union Européenne sont libres d'autoriser ou d'interdire les jeux d'argent et paris en ligne sur leurs territoires.
Toutefois, la Commission Européenne impose trois règles, en vertu des articles 43 et 49 du traité CE :

- A partir du moment où les jeux d'argent et paris en ligne sont autorisés au sein d'un Etat membre, l'ensemble des prestataires de jeux d'argent et paris en ligne européens autorisés peuvent y exercer leurs activités. Il y a donc interdiction des monopoles et de la concurrence limitée ;
- A partir du moment où un prestataire de jeux d'argent et paris en ligne est autorisé à exercer son activité au sein d'un Etat membre, cette autorisation lui permet d'exercer son activité au sein de l'ensemble des Etats membres qui autorisent les jeux d'argent et paris en ligne ; et
- Les Etats peuvent déroger aux principes des articles 43 et 49 pour des raisons d'ordre public, de sécurité publique, de santé publique ou lorsque des restrictions sont motivées par des objectifs de protection des consommateurs ou encore de prévention de la fraude. La Cour de Justice des Communautés Européennes a rendu un arrêt en ce sens le 8 septembre 2009 concernant l'opérateur de paris en ligne Bwin : *« L'article 49 CE ne s'oppose pas à une réglementation d'un État membre, telle que celle en cause au principal, qui interdit à des opérateurs, comme Bwin International Ltd, établis dans d'autres États membres, où ils fournissent légalement des services analogues, de proposer des jeux de hasard par l'Internet sur le territoire dudit État membre. »*

Réglementation applicable en matière de droit de la concurrence
Les articles 101 à 106 du traité sur l'Union Européenne, dans sa version consolidée du 30 mars 2010 définissent les règles en vigueur en matière de droit de la concurrence pour les entreprises implantées au sein de l'Union Européenne.

6.5.2 Environnement légal et réglementaire français

Réglementation applicable à l'environnement numérique
La Loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique (LCEN) adapte le droit français aux exigences du développement de l'économie numérique et transpose la directive 2000/31/CE du 8 juin 2000 relative à certains aspects juridiques des services de la société de l'information, et notamment du commerce électronique. Cette loi précise le régime de responsabilité des fournisseurs d'accès à Internet et des hébergeurs, et traite notamment du commerce électronique et de la cryptologie.

Le 1er mars 2011, le décret d'application de l'article 6-II de la LCEN a été publié au Journal Officiel. Ce décret précise les modalités et la durée de l'obligation de conservation des données d'identification des créateurs de contenu par les prestataires de service de communication au public en ligne.

La Loi n°2014-344 du 17 mars 2014 relative à la consommation institue le système « d'action de groupe » et donne qualité aux associations de défense des consommateurs pour mener ces actions. Elle instaure également de nouvelles règles en matière de commerce électronique (droit de rétractation, transparence, livraison etc.).

Réglementation applicable au statut de la presse, au droit à l'image, au respect de la vie privée et au droit d'auteur
Les activités d'édition de contenu d'HiPay Group sont encadrées par les lois sur le droit à l'image, le respect de la vie privée et par les dispositions du code de la propriété intellectuelle :

- La loi du 29 juillet 1881 réglemente l'ensemble des activités d'édition, ainsi que toutes les problématiques liées aux publications, à la responsabilité éditoriale, et aux différentes infractions telles que l'injure, la diffamation etc. Cette loi est utilisée pour encadrer les sites dont nous sommes éditeur, ainsi que les contenus développés en interne. L'article 27 de la Loi n°2009-669 du 12 juin 2009 « favorisant la diffusion et la protection de la création sur internet », complétée par le décret n°2009-1340 du 29 octobre 2009 crée un statut d'éditeur de presse en ligne.
- Toutes les problématiques de droit à l'image et du droit au respect de la vie privée sont régies par l'article 9 du Code civil ainsi que par les articles 226-1 et suivants du Code pénal.

- Toutes les problématiques liées au droit d'auteur (cession, reproduction, diffusion, représentation, traduction, adaptation, exploitation, autorisation), aux bases de données, aux brevets, aux dessins et modèles, aux actions en contrefaçon, sont régies par les dispositions du Code de la propriété intellectuelle.

Réglementation applicable en matière de télécommunications et communications électroniques

Les dispositions opérant la transposition en droit français du Paquet Télécom sont codifiées au sein du Code des postes et communications (le « CPCE »). L'article L.32 du CPCE vise plus particulièrement les conditions nécessaires à l'attribution de la qualification « d'opérateur ».

L'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (ARCEP) est chargée de veiller au respect de l'application des principes énoncés en matière de communications électroniques et procède à des contrôles réguliers. Elle intervient également en matière de portabilité des numéros.

L'association SMS+ édite un ensemble de règles et recommandations relatives à la réservation d'un numéro court ainsi qu'aux obligations des éditeurs de services vis-à-vis des utilisateurs.
Les « Recommandations Déontologiques de l'association SVA+ », viennent préciser, depuis le 1er juin 2012, le nouveau cadre d'exercice applicable à l'activité de fourniture de services vocaux surtaxés.

Réglementation applicable aux numéros surtaxés

Les articles L.121-19 et L.121-84-5 et suivants du code de la consommation viennent règlementer les problématiques de temps d'attente et d'utilisation des numéros surtaxés pour certains services offerts aux non professionnels.

L'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (ARCEP), intervient pour déterminer l'encadrement du prix des communications et des services à valeur ajoutée.

La protection des mineurs

La loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique (LCEN) fixe un ensemble de principes applicables notamment à la protection des mineurs. Le code pénal contient quant à lui l'ensemble des sanctions relatives aux atteintes faites aux mineurs.

Délais de paiements, TVA et recouvrement

L'article L441-6 du code de commerce tel que modifié par la loi n°2008-776 du 4 août 2008, fixe en matière de paiement un délai de quarante-cinq jours fin de mois ou de soixante jours à compter de la date d'émission de la facture.

Les dispositions du Code de commerce imposent, depuis le 1er janvier 2013, que les factures indiquent, outre le taux des pénalités exigibles, le montant de l'indemnité forfaitaire pour frais de recouvrement en cas de retard de paiement (Code de commerce, art. L.441-3 al.4). A ce jour, le montant de cette indemnité forfaitaire est fixé à 40 euros (Code de commerce, art. D.441-5).

Au 1er janvier 2014, de nouveaux taux de TVA sont entrés en vigueur en France (le taux normal passe de 19,6% à 20%).

A compter du 1er janvier 2015, les prestations de services de télécommunication, de radiodiffusion et de télévision ainsi que les prestations de services délivrées par voie électronique sont imposables au lieu de consommation lorsque ces prestations sont fournies par des assujettis, établis ou non sur le territoire de l'Union européenne (UE), à des personnes non assujetties ("consommateurs") ayant leur domicile ou leur résidence habituelle sur le territoire de l'UE. Les prestations de services électroniques seront ainsi imposables au taux de TVA en vigueur dans l'Etat membre où est domicilié le consommateur. Le prestataire devra alors déclarer et payer la TVA dans chaque Etat membre de

consommation. Une simplification des obligations déclaratives est toutefois prévue avec la mise en œuvre d'un guichet électronique unique.

Réglementation applicable au statut et au contrôle des établissements de monnaie électronique

La fourniture en France de la solution Hipay, implique, en raison de l'intervention d'un établissement de monnaie électronique, le respect de l'ensemble des règles relatives au statut et au contrôle des établissements de monnaie électronique.

Celles-ci sont codifiées dans le Code monétaire et financier dans sa version en vigueur. Parmi ces dispositions nous retiendrons plus particulièrement :

Les articles L.315-1 et suivants du Code monétaire et financier qui définissent la monnaie électronique, ses caractéristiques et son fonctionnement ;

Les articles L.526-1 et suivants du même Code qui établissent les règles applicables aux activités des établissements de monnaie électronique et au contrôle de ces activités.

Ces dispositions sont issues de la « Loi n° 2013-100 du 28 janvier 2013 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière », qui a transposé en France la « Directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements […] ».

Réglementation applicable aux établissements de paiement

La Directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007, "concernant les services de paiement dans le marché intérieur [.] » a été transposée en droit français par l'Ordonnance n° 2009-866 du 15 juillet 2009 relative aux conditions régissant la fourniture de services de paiement et portant création des établissements de paiement.

La société HIPAY SAS a été agrée en qualité d'établissement de paiement par l'Autorité de Contrôle Prudentiel en date du 23 aout 2011 (CIB 16458 P).

Les articles L314-1 à L314-16 du Code monétaire et financier définissent les règles applicables aux services de paiement. Les articles L521-1 à L522-20 du même Code définissent les règles applicables aux établissements de paiement.

Les dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement des activités terroristes et les loteries, jeux et paris prohibés figurent aux articles L561-1 à L563-5 du Code monétaire et financier.

L'article L511-21 du Code monétaire et financier pose le principe de la libre prestation de services. La libre prestation de services désigne les modalités d'exercice d'activités par un établissement de crédit, une entreprise d'investissement un établissement de monnaie électronique ou un établissement de paiement qui fournit dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que celui où se trouve son siège social, un service bancaire autrement que par une présence permanente dans cet État membre. La société HIPAY a effectué différentes déclarations pour pouvoir exercer son activité sous le régime de la libre prestation de services.

Le Règlement CBRF n° 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CRBF 97_02) modifié par les règlements n° 2001-01 du 26 juin 2001 et n°2004-02 du 15 janvier 2004 et par les arrêtés du 31 mars 2005, du 17 juin 2005, du 20 février 2007, du 2 juillet 2007, du 11 septembre 2008, du 14 janvier 2009, du 29 octobre 2009 et du 3 novembre 2009, encadre le dispositif de contrôle interne des établissements de paiement.

La société HIPAY SAS est membre de l'AFEPAME (Association Française des établissements de paiement et de monnaie électronique).

Réglementation applicable en matière de financement participatif
L'ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif et le décret n° 2014-1053 du 16 septembre 2014 relatif au financement participatif, fixent le cadre réglementaire applicable en matière de financement participatif. Ils définissent notamment les statuts et droits des opérateurs de ce secteur.

Réglementation applicable en matière de jeux d'argent et paris en ligne
La Loi n°2004-476 du 12 mai 2010 relative à l'ouverture à la concurrence et à la régulation du secteur des jeux d'argent et de hasard en ligne, a modifié la réglementation applicable en permettant, sous condition d'agrément, l'ouverture à la concurrence privée de certaines catégories de jeux et paris. Cette loi fixe notamment les conditions dans lesquelles il est possible de faire la publicité de ce type d'activité.

La Loi n°2014-344 du 17 mars 2014 relative à la consommation renforce la protection des consommateurs lorsqu'ils participent à des jeux concours. En application de cette loi, son prohibées les loteries de toute espèce et « d'une manière générale, toutes opérations offertes au public, sous quelque dénomination que ce soit, pour faire naître l'espérance d'un gain qui serait dû, même partiellement, au hasard et pour lesquelles un sacrifice financier est exigé par l'opérateur de la part des participants ». « Cette interdiction recouvre les jeux dont le fonctionnement repose sur le savoir-faire du joueur ». « Le sacrifice financier est établi dans les cas où l'organisateur exige une avance financière de la part des participants, même si un remboursement ultérieur est rendu possible par le règlement du jeu ».

Réglementation relative à la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise
L'article L.225-102-1 du code de commerce tel que modifié par la loi n°2012-387 du 22 mars 2012, comporte l'ensemble des obligations de la société en matière de Responsabilité Sociétale et notamment l'obligation de fournir des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du développement durable et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités.

6.5.3 Environnement légal et réglementaire belge

Réglementation applicable au statut et au contrôle des établissements de monnaie électronique
La société HPME, éditrice de la solution HiPay est basée en Belgique. En application de l'article 10 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédits, la société HPME a été agrée en tant qu'« Etablissement de monnaie électronique » par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA) dont les attributions sont réparties aujourd'hui entre la BNB (Banque Nationale de Belgique) et la FSMA (Autorité des Services et Marchés Financiers), (loi du 2 juillet 2010).

A travers la loi du 27 novembre 2012, publiée au Moniteur belge le 30 novembre 2012, la Belgique a transposé la « Directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements […] », établissant ainsi un nouveau cadre de référence spécifique pour les établissements de monnaie électronique.

La société HPME est donc soumise à un cadre règlementaire strict et reposant notamment sur les textes suivants :

- Loi du 27 novembre 2012 modifiant la loi du 21 décembre 2009 relative au statut des établissements de paiement, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement et à l'accès aux systèmes de paiement et d'autres législations dans la mesure où elles sont relatives au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique et des associations de crédit du réseau du Crédit professionnel ;
- Loi du 25 avril 2014 portant des dispositions diverses (Art. 122 à 142) ;
- Loi du 21 décembre 2009 relative au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement, à l'activité d'émission de monnaie électronique et à l'accès aux systèmes de paiement ;
- Loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme ;

- Arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier ;
- Arrêté royal du 19 septembre 2013 portant approbation du règlement de la Banque Nationale de Belgique du 18 juin 2013 concernant les fonds propres des établissements de monnaie électronique et le placement des fonds reçus en échange de la monnaie électronique émise ;
- Arrêté royal du 19 juillet 2013 établissant la liste des pays tiers équivalents et la liste des autorités ou des organismes publics européens visés respectivement à l'article 37, § 2, alinéa 1er, 2° et 5°, de la loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme ;
- Arrêté royal du 2 juin 2012 portant adaptation de la liste des organismes soumis à la loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme ;
- Arrêté ministériel du 28 juin 2013 portant approbation du règlement de la Banque Nationale de Belgique du 21 décembre 2012 concernant l'agrément des réviseurs et des sociétés de réviseurs ;
- Règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances du 19 janvier 2010 concernant les fonds propres des établissements de paiement, approuvé par l'arrêté royal du 5 février 2010 ;
- Règlement du 23 février 2010 de la Commission bancaire, financière et des Assurances relatif à la prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme, approuvé par l'arrêté royal du 16 mars 2010 ;
- Règlement (CE) No 1781/2006 du Parlement Européen et du Conseil du 15 novembre 2006 relatif aux informations concernant le donneur d'ordre accompagnant les virements de fonds ; et
- Décision de la Banque Centrale Européenne du 13 août 2014 relative à l'identification de Target en tant que système de paiement d'importance systémique en vertu du règlement (UE) no 795/2014 concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique (BCE/2014/35) ; et
- Règlement (UE) N° 795/2014 de La Banque Centrale Européenne du 3 juillet 2014 concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique (BCEJ2014J28).

Réglementation applicable en matière de publicité, commerce électronique et environnement numérique

La Loi du 11 mars 2003 « sur certains aspects juridiques des services de la société de l'information », modifiée par les lois du 9 juillet 2004 et du 20 juillet 2005, vient préciser le cadre législatif applicable aux services à distance par voie électronique, au commerce électronique, aux courriers électroniques ainsi qu'à la publicité.

Réglementation applicable en matière de données personnelles

En Belgique la « Commission de la Protection de la Vie privée » (CPVP) est chargée du contrôle de l'application de la règlementation en matière de données personnelles.

La Loi du 8 décembre 1992 relative à la protection de la vie privée à l'égard des traitements de données à caractère personnel (loi vie privée), contient l'ensemble des dispositions législatives servant de cadre d'intervention à la CPVP. Cette loi est complétée par l'Arrêté royal du 13 février 2001 portant exécution de la loi du 8 décembre 1992 relative à la protection de la vie privée à l'égard des traitements de données à caractère personnel.

6.5.4 Environnement réglementaire brésilien

Réglementation applicable en matière de données personnelles

Au Brésil, la protection des données personnelles est consacrée par l'article 5 de la Constitution de 1988, ainsi que par les articles 4.1 et 4.2 de la loi Fédérale n°9,507 du 12 novembre 1997. Ces articles posent notamment les principes de protection, de droit d'accès, de rectification, d'annulation et d'opposition.

La protection des mineurs

La protection des mineurs sur Internet et les réseaux numériques relève de la loi 11,829 du 25 novembre 2008.

Réglementation applicable en matière de paiement et de transactions bancaires et financières

La loi n°9613 du 3 mars 1998 (dans sa version actualisée) détermine les règles applicables en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. La circulaire 3342 de la banque centrale du Brésil, en date du 2 octobre 2008 vient compléter cette loi.

La loi n°4595 du 31 décembre 1964 (dans sa version modifiée) détermine les règles de fonctionnement du système monétaire et financier Brésilien. Ce texte prévoit que la Banque Centrale du Brésil supervise les institutions financières (toute entité publique ou privée chargée de percevoir des fonds pour le compte de tiers). Il est complété par la loi n°10,214 du 27 mars 2001, relative à la sécurité et au contrôle des institutions financières, ainsi que par la résolution CMN 2882 du 30 août 2001.

Le code civil (loi n°10.406 du 10 janvier 2002), le code de commerce (loi n°556 du 25 juin 1850) et le code de protection du consommateur (loi n°8.078 du 11 septembre 1990), régissent les relations (principalement contractuelles) entre les institutions financières et leurs clients.

6.5.5 Autres environnements légaux et réglementaires applicables

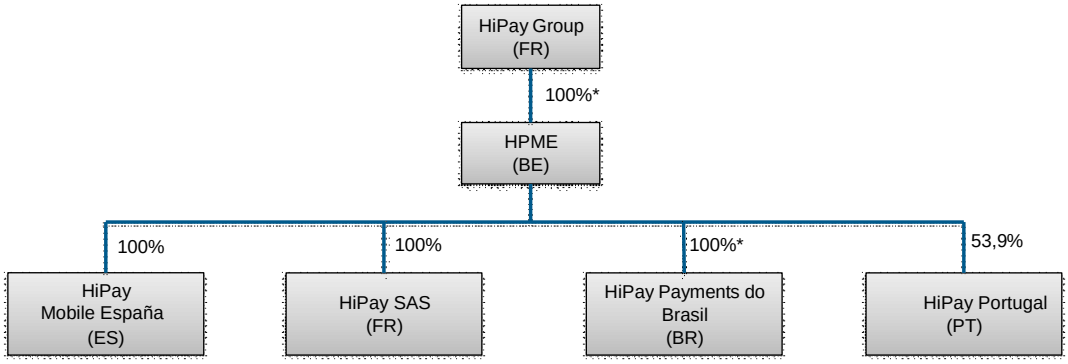
Les lois nationales de l'ensemble des pays sur le territoire desquels sont implantés des établissement et filiales s'appliquent aux activités qui y sont exercées.

Les autorités nationales ainsi que les lois relatives à la protection des données personnelles suivantes sont plus particulièrement visées :

- En Espagne, l'« Agencia Española de Proteccion de Datos » (AGPD) et la loi n°15 du 13 décembre 1999 complété par le décret Royal n°1720 du 21 décembre 2007 ;
- Au Portugal, la « Commissão Nacional de Protecção de Dados » (CNPD) et la loi n° 67/98 du 26 octobre 1998 (dans sa version en vigueur), complétée par l'Article 35 de la Constitution de la République Portugaise ;
- En Italie, la « Garante per la protezione dei dati personali » et le « Codice in materia di protezione dei dati personali » tel que résultant du décret n°196 en date du 30 juin 2003

7. ORGANIGRAMME

7.1 ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE à l'issue des opérations de réorganisation juridique et d'apport décrite en 7.2.3



7.2 FILIALES ET PARTICIPATIONS

7.2.1 Présentation générale

Le Groupe est constitué de la société HiPay Group, qui détient directement 100%[9] du capital social et des droits de vote de la société de droit belge HPME, société agréée auprès de la Banque Nationale de Belgique (BNB) en tant qu'Etablissement de Monnaie Electronique (EME).

HPME détient quant à elle quatre filiales, à savoir :

- HiPay Mobile Espana SL, société de droit espagnol, dont HPME détient 100% du capital social et des droits de vote ;
- HiPay SAS, société de droit français, agréée auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) de la Banque de France (BDF), dont HPME détient 100% du capital social et des droits de vote ;
- HiPay Payments do Brasil, société de droit brésilien, dont HPME détient 99,9% du capital social et des droits de vote ; et
- HiPay Portugal, société de droit portugais, dont HPME détient 53,9% du capital social et des droits de vote, le solde du capital d'HiPay Portugal étant détenu par des actionnaires minoritaires personnes physiques (Maria Benedita Branco, João Pedro Simas, Paulo Barata et Cyril Zimmermann).

7.2.2 Filiales importantes

Les deux filiales significatives du Groupe sont les sociétés HPME et HiPay SAS. Le capital social de chacune de ces deux sociétés est intégralement détenu par la Société.

[9] Moins une action détenue par Cyril Zimmermann, une société anonyme de droit belge devant nécessairement avoir au moins deux actionnaires

Les chiffres clés (données sociales) de ces filiales pour l'exercice 2014 sont les suivants :

M€	**HPME**	**HIPAY SAS**
Chiffre d'affaires[10]	7.1	79.2
Taux de marge brute	72.9%	15.5%
Résultat d'exploitation	1.3	-8.3
Résultat net	0.9	-10.4

7.2.3 Opérations et réorganisation juridique et d'apport

(**cf. paragraphe 5.1.5 « Historique du groupe »)**

[10] A compter de 2015, conformément au changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIEES

8.1.1 Propriétés immobilières louées

- Le siège social d'HiPay Group et de la société HiPay SAS sont situés dans des locaux occupés au titre d'un contrat de sous-location auprès du preneur Hi-Media pour héberger leurs équipes :
  - Adresse : 6 place du Colonel Bourgoin 75012 Paris.
  - Superficie :
  - Redevance annuelle :

- Le siège de la société HPME est situé dans des locaux occupés au titre d'un contrat de sous-location pour héberger les équipes belges du groupe :
  - Adresse : 19 avenue des Volontaires, Auderghem (1160Bruxelles)
  - Superficie : 135m²
  - Redevance annuelle : 18 K€

Autres immobilisations corporelles
Les principales immobilisations corporelles détenues par la Société sont présentées dans la note 11 de l'annexe des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013.

8.2 ENVIRONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DURABLE

La Société préparera, au titre de l'exercice 2015, un rapport contenant des informations sociales et environnementales, tel que prévu par l'article L.225-102-1 du Code de commerce.

La nature des activités de la Société n'entraîne pas de risque significatif pour l'environnement. Par conséquent, les contraintes environnementales ne sont pas non plus un facteur pouvant influer de manière significative sur les activités du Groupe.

En effet, La société n'exerce pas d'activité industrielle ou de production manufacturée. Elle n'utilise pas de machines industrielles, n'a pas recours à l'exploitation des sols, à la consommation d'eau hormis l'eau sanitaire, à l'extraction ou au traitement des matières premières, hormis le papier de bureau. L'activité exercée est une activité de service intégralement dématérialisée (empreinte neutre en matière de biodiversité). Son fonctionnement ne génère pas de nuisances sonores, de pollutions spécifiques, de rejets susceptibles d'affecter gravement l'environnement (ou de nécessiter des garanties ou provisions en matière d'environnement).

Le processus de production du Groupe ne génère pas de déchets susceptibles d'être directement recyclés, de rejets dans l'air (pas de dégagements de gaz à effet de serre), l'eau ou le sol. Ce processus ne crée pas de nuisances sonores.

La consommation énergétique du Groupe est non significative. Le Groupe communiquera des informations chiffrées dans le rapport 2015.

Bien que son activité présente, par essence, un faible impact environnemental et ne soit pas directement menacée par les conséquences du changement climatique, le Groupe a souhaité s'inscrire dans une logique de développement durable considérant que la préservation de l'environnement est une valeur pérenne et une source d'innovation.

Le Groupe a ainsi entrepris d'identifier et d'agir sur différents éléments qui contribuent indirectement à son empreinte environnementale. Ces mesures sont listées ci-après :

Matériel informatique
La Société a recours à un fournisseur unique qui respecte les normes européennes et standards internationaux pour la consommation énergétique et le choix de ses composants. Une politique adaptée de maintenance et de gestion des stocks permet de réduire la fréquence des renouvellements et d'augmenter la durabilité des machines.

Datacenters
La Société a recours à deux prestataires. L'une des solutions d'hébergement retenue privilégie la flexibilité autour de deux éléments : l'espace occupé et la consommation électrique. Le datacenter est équipé d'armoires « haute densité », et de systèmes permettant de dissocier l'alimentation « air froid » et le retour « air chaud ». La consommation énergétique est ainsi optimisée et monitorée. Les dégagements de CO2 sont réduits.

L'autre solution d'hébergement retenue fonctionne avec des unités de climatisation pour salles informatiques à faible consommation d'énergie (économie d'énergie de 40% par rapport aux systèmes standards). L'électricité du site provient d'un fournisseur à faible empreinte carbone et le site bénéficie d'une certification écologique. L'énergie produite par la chaleur résiduelle du site est redistribuable localement.

Locaux
Le diagnostic de performance énergétique fait l'objet d'une validation pour les baux signés depuis 2008 concernant les structures destinées à accueillir plus de 50 salariés. L'ensemble des structures du Groupe comportent un espace de repos et (lorsque c'est possible) des espaces verts entretenus. Des contrats sont conclus avec les fournisseurs d'électricité pour optimiser la consommation électrique et l'autorégulation est privilégiée pour l'éclairage et l'électricité.

En milieu urbain, les salariés sont encouragés à utiliser les transports en commun. La société limite le nombre de places de parking disponibles (par exemple: seulement 13 places disponibles au siège) et mène une politique restrictive en matière d'attribution de véhicules de fonction. Les déplacements professionnels qui nécessitent de quitter une agglomération font l'objet de contrôles et doivent être justifiés (guichet unique pour les réservations de billets), les trajets en avion sont limités.

Le siège du Groupe a été installé dans des locaux situés au 6 Place du Colonel Bourgoin – 75012 Paris. Des travaux d'aménagement sont effectués de manière à limiter les nuisances pour les salariés et les riverains (Les instances représentatives du personnel : CE et CHSCT sont informées de la progression des travaux). Les travaux d'entretien sont effectués par des prestataires agréés chargés de vérifier notamment que l'ensemble des installations sont en bon état de fonctionnement. Des minuteries ont été installées pour limiter la consommation électrique (par exemple : coupure automatique après certaines heures).

La Société fait intervenir des prestataires extérieurs locaux pour l'entretien et l'évacuation des déchets. Des produits conformes à la réglementation Européenne sont utilisés par ces derniers pour les opérations de nettoyage.

Le Groupe communiquera la consommation d'eau de ses nouveaux locaux en 2015 et sur le Groupe.

La société ne dispense pas de formation environnementale à ses salariés. Une formation spécifique dans ce domaine n'a pas de pertinence à ce jour compte tenu de la nature de l'activité et de son faible impact sur l'environnement.

Enfin, des initiatives sont prises localement en faveur de la préservation de l'environnement (Cartes de visite imprimées par un prestataire disposant d'un partenariat avec le WWF, livraisons hebdomadaires de fruits pour soutenir les producteurs locaux, système de messageries internes pour réduire les emails et les impressions concomitantes, etc.).

Bien que son activité présente, par essence, un faible impact environnemental et ne soit pas directement menacée par les conséquences du changement climatique, le Groupe a souhaité s'inscrire dans une logique de développement durable considérant que la préservation de l'environnement est une valeur pérenne et une source d'innovation.

Le Groupe a ainsi entrepris d'identifier et d'agir sur différents éléments qui contribuent indirectement à son empreinte environnementale.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE

Les lecteurs sont invités à lire les informations qui suivent relatives aux résultats du Groupe conjointement avec les comptes combinés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013, tels qu'ils figurent à la section 20.1 « Comptes combinés du Groupe» du présent prospectus.
Les comptes combinés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 ont été préparés conformément aux normes IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les comptes combinés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 ont fait l'objet d'un audit. Le rapport des Commissaires aux Comptes sur ces comptes combinés figure à la section 20.1 «Comptes combinés du Groupe » du présent prospectus.

9.1 PRESENTATION GENERALE

9.1.1 Introduction

Le Conseil d'administration d'Hi-Media, groupe de services digitaux (Code ISIN FR0000075988 - HIM, HIM.FR), a approuvé à l'unanimité, jeudi 18 décembre 2014, le projet de séparation des deux activités historiques du groupe (publicité et paiement en ligne) conduisant ainsi à l'introduction en bourse de l'activité de paiements en ligne du groupe Hi-Media. Le Conseil d'administration d'Hi-Media a considéré, qu'après plusieurs années d'investissements, les deux activités du Groupe disposaient désormais des moyens suffisants pour poursuivre leur développement de manière autonome. Cette opération vise à offrir aux deux activités de publicité et de paiement en ligne les moyens humains, financiers et technologiques de continuer leur développement de façon indépendante leur permettant d'accélérer leur croissance sur des marchés différents.

HiPay Group est un expert des paiements en ligne qui traite plus de 11 millions de transactions chaque mois. Il propose aux éditeurs de contenus numériques et aux e-commerçants les modes de paiements les plus pertinents et innovants pour le développement de leur activité et, notamment, leur déploiement à l'international. Les services d'HiPay Group sont encadrés en Europe par deux licences d'Etablissement de Paiement (obtenue en 2011 auprès de l'ACPR (adossée à la Banque de France)) et d'Etablissement de Monnaie Electronique (obtenue en 2008 auprès de la Banque Nationale de Belgique).

HiPay Group possède une certification des grands réseaux de cartes internationaux en étant ainsi Visa Merchant agent, Visa member agent, Mastercard third party processor, agrégateur certifié American express multidevises. Par ailleurs, HiPay est membre de Currence (iDeal) aux Pays Bas et bénéficie du statut PCI DSS niveau 1.

Pour opérer ses services vocaux, HiPay Group bénéficie également d'une licence d'opérateur téléphonique (L33) délivrée par l'ARCEP. Cette licence ne revêt pas de caractère stratégique pour l'activité de HiPay et elle s'obtient par une simple déclaration auprès de l'ARCEP.

HiPay Group se veut avant tout une société de technologie dédiée au paiement en ligne. Ainsi, près de la moitié des employés du Groupe sont des ingénieurs / développeurs et l'ensemble des plateformes et technologies du Groupe ont été développées en interne.

Le Groupe est présent géographiquement dans 8 pays européens (France, Belgique (et, plus largement, le Benelux), le Portugal, l'Espagne et l'Italie), ainsi qu'au Brésil et aux Etats-Unis. L'ensemble de ses solutions couvre 85 pays et plus si on inclut des schémas de carte bancaire tels que VISA, MASTERCARD ou AMEX qui sont largement répandus partout dans le monde et sont intégrés sur les plateformes du Groupe.

HiPay Group, qui évolue dans les paiements en ligne depuis 2001, opère son activité essentiellement sous deux marques : HiPay Mobile et HiPay Full Service.

HiPay Mobile propose aux sites Internet de vente de services et de biens digitaux une plateforme technique mettant à disposition des ressources télécom (type SMS, DCB) pour permettre de facturer l'internaute. Cette solution couvre à date 85 pays dans le monde avec une forte présence en Europe et en Amérique Latine et propose environ 70 méthodes de paiement alternatives pour permettre aux sites Internet de s'adresser à leurs clients avec les méthodes de paiement

les plus usitées et adéquates en fonction de la typologie de la population et de sa localisation géographique. L'usage de ses méthodes de paiement « telecom » capitalise sur leur simplicité d'utilisation, la sécurité et la confidentialité de ses méthodes de paiement. Ce positionnement bénéficie largement du taux de pénétration du téléphone portable dans le monde et de son usage grandissant (vs. taux de pénétration de la carte bancaire). HiPay Group mobile dans le cadre de la stratégie de déploiement d'HiPay mobile est connecté directement ou indirectement à près de 270 opérateurs télécom dans le monde.

HiPay Full Service regroupe l'activité de porte-monnaie électronique du Groupe (HiPay Wallet) qui compte à date 4 millions de comptes ouverts et l'activité HiPay TPP (*Third Party Processing*) qui est une solution de transaction carte bancaire à destination des e-marchands. HiPay Full Service a pour but d'être le seul point de contact des marchands sur l'ensemble de la chaîne de valeur d'une transaction de paiement et, donc, va proposer de régir l'ensemble des problématiques liées aux connexions techniques, à la transaction elle-même, le traitement de la fraude, des devises, des méthodes de paiement bancaire locales, des banques et du client final, le tout réconcilié sur un seul et même back-office. Ce positionnement permet en termes de proposition de valeur, d'augmenter les revenus d'un marchand et la connaissance de ses clients finaux ainsi que de l'aider à aller plus vite dans son déploiement à l'international. Ainsi, avec près de 70 méthodes de paiement locales intégrées en direct et environ 150 disponibles à travers différents partenaires, HiPay Group offre aux e-marchands un maillage fin en termes de méthodes de paiement sur les principales régions géographiques et est capable de traiter 140 devises. Cette plateforme est destinée donc à accompagner les e-marchands dans leur déploiement à l'international et leur permet aussi d'avoir les moyens de mieux piloter leur activité avec des outils de réconciliation et une data management plateforme permettant une optimisation du taux de succès des transactions et une amélioration du tunnel de conversion des marchands.

Dans le cadre de l'introduction en bourse de l'activité HiPay et afin de présenter une vision économique de l'ensemble du périmètre d'activité d'HiPay Group, des états financiers combinés ont été établis au titre des clôtures 2014 et 2013 à partir des livres comptables ayant servi à l'établissement des comptes consolidés du groupe Hi-media au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2013 retraité, HiPay Group n'étant constitué qu'à l'issue des opérations de restructuration juridique et d'apport, qui seront réalisées en 2015.

Les comptes combinés ne sont pas nécessairement représentatifs des comptes consolidés qui auraient été établis si les opérations de restructuration juridique et d'apport étaient survenues à une date antérieure.

En date du 16 mars 2015, le Conseil d'Administration du Groupe a arrêté et autorisé la publication des états financiers combinés du Groupe pour les exercices clos aux 31 décembre 2013 et 2014.

9.1.2 Facteurs ayant une incidence significative sur l'activité du Groupe

(cf. 6.1.7.2 et 6.5 sur l'environnement concurrentiel du paiement électronique et la réglementation des marchés du paiement électronique)

9.1.3 Faits marquants intervenus au cours des deux derniers exercices

L'ensemble qui constituera le nouveau groupe autonome à l'issue de l'opération, n'a pas d'existence juridique propre préalablement à la séparation, mais est constitué d'entités sous contrôle commun d'Hi-Media.

A l'issue des opérations de restructuration juridique et d'apport, HiPay Group sera la tête de groupe des sociétés HPME, HiPay SAS, HiPay Mobile Espana SL (bureau de représentation de l'activité de paiement en Espagne), HiPay Payments do Brasil, HiPay Portugal.

HiPay Group sera constitué des apports successifs suivants :

- Apport par Hi-Media des titres qu'elle détenait dans le capital des sociétés HiPay SAS, HiPay Mobile Espana SL, HiPay Payments do Brasil et HiPay Portugal à HPME ;
- Apport par Hi-media des titres de la société HPME à la société HiPay Group (holding du Groupe).

L'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) avait délivré en août 2011 à HiPay SAS un agrément d'Etablissement de Paiement. L'ACPR l'avait ainsi habilitée à fournir des services de paiement au sens de l'article

L314-1 du code monétaire et financier pour les catégories 3 et 5, à savoir l'exécution de virements, y compris les ordres permanents, l'émission d'instruments de paiement et/ou l'acquisition d'ordres de paiement. HiPay SAS a depuis effectué les démarches nécessaires pour pouvoir être agréée et exercer son activité en libre prestation de services dans les autres pays de l'Union Européenne.

A la fin de l'année 2011, le Groupe a créé une société au Brésil, HiPay Payments do Brasil, permettant ainsi de nouer des accords avec des banques locales pour accompagner les e-marchands européens sur le territoire brésilien et leur offrir ainsi la possibilité de faire payer leurs biens et services au Brésil.

HiPay SAS possède depuis 2013 une certification des grands réseaux de cartes internationaux : Visa Merchant agent, Visa member agent, Mastercard third party processor, agrégateur certifié American express multidevises et membre de Currence (iDeal) aux Pays Bas. Par ailleurs, HiPay SAS bénéficie du statut PCI DSS niveau 1 depuis 2013.

Le lancement de la dernière solution du Groupe, HiPay TPP (Third Party Processing), plateforme intégrée de processing carte bancaire intégrant directement 70 méthodes de paiement bancaire locale et 150 de façon indirecte à travers des partenaires, traitant en 140 devises, est intervenu sur le dernier trimestre 2013. Cette plateforme est destinée à accompagner les e-marchands dans leur déploiement à l'international et à leur permettre de mieux piloter leur activité avec des outils de réconciliation et une data management plateforme permettant une optimisation du taux de succès des transactions et une amélioration du tunnel de conversions des marchands.

9.2 COMPARAISON DES RESULTATS COMBINES DU GROUPE POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2013 ET 31 DECEMBRE 2014

en milliers d'euros	**31 déc.2014**	**31 déc.2013**
Chiffre d'affaires	90 188	95 172
Charges facturées par les supports	- 67 004	- 71 043
Marge brute	**23 184**	**24 129**
Achats	- 12 470	- 10 918
Charges de personnel	- 7 090	- 6 226
EBITDA [(1)]	**3 624**	**6 985**
Dotations et reprises aux amortissements et provisions	- 2 715	- 2 533
Résultat opérationnel courant	**909**	**4 452**
Autres produits et charges non courants	- 4 030	- 663
Résultat opérationnel	**- 3 122**	**3 789**
Autres produits et charges financiers	- 1 435	- 1 782
Résultat des sociétés intégrées	**- 4 557**	**2 007**
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat avant impôt des sociétés combinées	**- 4 557**	**2 007**
Impôts	- 987	- 714
Résultat net des sociétés combinées	**- 5 544**	**1 293**
Dont intérêts minoritaires	533	392
Dont Part du Groupe	**- 6 078**	**901**

9.2.1 Chiffre d'affaires[11]

	31 déc.2014		31 déc.2013	
	(en milliers d'euros)	*(en % du chiffre d'affaires total)*	*(en milliers d'euros)*	*(en % du chiffre d'affaires total)*
Chiffre d'affaires				
France	81 813	90,7%	87 869	92,3%
Reste du Monde	8 375	9,3%	7 303	7,7%
Total	**90 188**	**100,0%**	**95 172**	**100,0%**

	31 déc.2014		31 déc.2013	
	(en milliers d'euros)	*(en % du chiffre d'affaires total)*	*(en milliers d'euros)*	*(en % du chiffre d'affaires total)*
Chiffre d'affaires				
HiPay Mobile	81 081	89,9%	88 783	93,3%
HiPay Full Service	9 107	10,1%	6 389	6,7%
Total	**90 188**	**100,0%**	**95 172**	**100,0%**

Le chiffre d'affaires est constitué principalement des revenus générés par l'activité HiPay Mobile, dédié à l'activité du micropaiement et celle d'HiPay Full Service dédiée à l'activité de la monétique.

Le chiffre d'affaires d'HiPay Mobile est essentiellement généré à partir de ressources télécom. Ainsi, l'opérateur télécom prélève l'argent directement sur les factures de téléphonie (fixe, mobile, internet) de l'utilisateur final ayant acheté un service ou bien digital sur un site Internet. Une fois cet argent prélevé, l'opérateur reverse les sommes amputées de sa commission à HiPay qui va reconnaître ce flux en chiffre d'affaires. Ce chiffre d'affaires entre 2014 et 2013 est en baisse de près de 9% du fait de la maturité du marché. Cette activité tourne essentiellement autour du secteur du jeu vidéo en ligne qui subit des cycles de vie des produits et qui se déporte sur des univers fermés type Itunes d'Apple.

Le chiffre d'affaires d'HiPay Full Service est essentiellement généré par les plateformes HiPay Wallet (portemonnaie électronique) et HiPay TPP (processing cartes bancaires). Le chiffre d'affaires reconnu par le Groupe correspond aux commissions perçues par la mise à disposition des plateformes et des services effectuées dans ce cadre auprès des e-marchands. L'activité connaît une très forte croissance (plus de 40%), notamment du fait du succès du lancement de la plateforme TPP fin 2013.

Environ un dixième du chiffre d'affaires de l'activité d'HiPay Group provient de l'étranger. La ventilation géographique du chiffre d'affaires est présentée en fonction du pays de résidence de l'entité juridique. Celle-ci n'est pas représentative de la localisation géographique des flux.

Par ailleurs, le groupe constitué des entités de l'activité paiement devrait, dans un contexte de changement législatif européen en cours et de l'évolution du business model d'HiPay Mobile, à partir de 2015, modifier la comptabilisation de son chiffre d'affaires issu des activités dites de « micropaiement » (HiPay Mobile) utilisant des ressources télécom et ainsi passer d'une reconnaissance de chiffre d'affaires en brut (à hauteur des reversements des opérateurs) à une reconnaissance en net (correspondant aux commissions prélevées) comme c'est déjà le cas pour les autres sources de revenus de l'activité paiement. Le chiffre d'affaires net correspond à l'actuelle marge brute.

[11] A compter de 2015, conformément au changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

9.2.2 Marge brute et taux de marge brute

	31 déc.2014		31 déc.2013	
	(en milliers d'euros)	*(en % de la marge totale)*	*(en milliers d'euros)*	*(en % de la marge totale)*
Marge Brute				
HiPay Mobile	14 712	63,5%	18 268	75,7%
HiPay Full Service	8 472	36,5%	5 861	24,3%
Total	**23 184**	**100,0%**	**24 129**	**100,0%**

La marge brute d'HiPay Group correspond à l'ensemble des commissions perçues dans le cadre de ses activités.

Comme indiqué ci-dessus, le groupe constitué des entités de l'activité paiement devrait, dans un contexte de changement législatif européen récent, à partir de 2015, et d'évolution de son business model, modifier la comptabilisation de son chiffre d'affaires issu des activités dites de « micropaiement » (HiPay Mobile) utilisant des ressources télécom et ainsi passer d'une reconnaissance de chiffre d'affaires en brut à une reconnaissance en net comme c'est déjà le cas pour les autres sources de revenus de l'activité paiement. Le chiffre d'affaires net correspondant à l'actuelle marge brute.

Ces marges brutes évoluent avec l'activité. Ainsi, la marge brute (les commissions) générée par HiPay Mobile du fait de la maturité du secteur et de la décroissance du segment des jeux video en ligne qu'il adresse (notamment les MMORPG – Massive Multiplayer Online Role Playing Game), baisse de 20% du fait de la baisse globale de l'activité. De son côté, l'activité d'HiPay Full Service est en forte hausse avec une croissance de sa marge brute en 2014 de près de 45% bénéficiant de la croissance de sa solution de wallet et aussi du succès du lancement d'HiPay TPP (third party processing), la solution d'acquisition carte bancaire qui alimente la croissance.

9.2.3 Achats

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013	*Var.*
Coûts directs	- 6 733	- 5 888	*14%*
Frais généraux et charges locatives	- 5 737	- 5 031	*14%*
Achats	**- 12 470**	**- 10 918**	***14%***

Les coûts directs d'HiPay Group sont essentiellement composés de frais techniques liés aux opérateurs télécom dans le cadre d'HiPay Mobile ou de frais des banques et clients finaux internationaux en ce qui concerne HiPay Full Service. Ces coûts sont en augmentation de +14% vs. 2013 notamment du fait de la forte croissance de l'activité de monétique (HiPay Full Service).

Les frais généraux et charges locatives sont représentatifs de l'ensemble des dépenses de fonctionnement des équipes dans les différents pays où HiPay Group est présent. Ces charges sont en augmentation de 14% reflétant les efforts d'investissement du groupe sur les deux dernières années.

9.2.4 Charges de personnel

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013	*Var.*
Salaires	- 5 303	- 4 603	*15%*
Charges sociales	- 1 768	- 1 597	*11%*
Provision pour indemnités de fin de carrières	- 19	- 26	*-27%*
Charges de personnel	**- 7 090**	**- 6 226**	***14%***

	01 jan.2013	Entrées	Sorties	31 déc.2013
France	89	19	-5	103
Etranger	22	3	-4	21
Effectif	111	22	-9	124

	31 déc.2013	Entrées	Sorties	31 déc.2014
France	103	7	-12	98
Etranger	21	8	-3	26
Effectif	**124**	**15**	**-15**	**124**

Les charges de personnel augmentent de 14% entre 2013 et 2014 reflétant la hausse de la masse salariale du groupe ainsi que l'augmentation des effectifs qui ont augmenté de 12% entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2014.

9.2.5 EBITDA

L'EBITDA d'HiPay Group qui correspond au résultat opérationnel courant avant dotations et reprises aux amortissements et provisions ressort à 3,6 M€ en 2014 par rapport à 7,0 M€ en 2013 du fait :

- de la baisse de l'activité HiPay Mobile ;
- du manque à gagner de marge brute qui en découle ;
- de la hausse de la structure de coûts (2,5 M€ d'investissements entre 2013 et 2014) ; et
- de l'accélération du déploiement des plateformes témoignant de la volonté du Groupe de prendre des parts de marché supplémentaires.

9.2.6 Résultat opérationnel courant du Groupe

Le résultat opérationnel courant ressort à 0,9 M€ en 2014 vs. 4,5 millions en 2013. Ce résultat opérationnel courant du Groupe découle de l'EBITDA et de l'imputation de 2,7 millions de dépréciation et amortissement (2,5 millions en 2013).

9.2.7 Autres produits et charges opérationnels non courants

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Litiges, contentieux et fraudes externes	- 2 330	- 532
Dépréciation des immobilisations	- 1 701	- 131
Autres produits et charges non courants	**- 4 030**	**- 663**

Les autres produits et charges non courants (4 M€ au 31 décembre 2014 contre 0,6 M€ au 31 décembre 2013) correspondent essentiellement :

- Aux charges de dépréciation des immobilisations pour 1,7 M€ en 2014 contre 0,1 M€ en 2013. Ces charges de dépréciation concernent d'anciennes plateformes monétiques/micropaiement (0,9M€), les métiers transverses (0,4M€) ainsi qu'une marque (0,4M€) ;
- Aux charges relatives aux litiges, fraudes externes et réorganisation pour 2,3 M€ en 2014 contre 0,5 M€ en 2013. Ces charges correspondent principalement à des défaillances de partenaires locaux pour 0,7 M€, de fraudes pour 0,6M€ et des expositions à des changements géopolitiques pour 0,6 M€.

9.2.8 Résultat opérationnel

Compte tenu des éléments non courants décrit ci-dessus, le résultat opérationnel d'HiPay Group impacté par 4,0 M€ de charges non courantes ressort à -3,1 M€ en 2014 par rapport à un résultat opérationnel en 2013 de 3,8 M€.

9.2.9 Charges financières nettes

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Produits financiers	87	82
Charges financières	-782	-1 275
Autres éléments du résultat financier	-739	-590
Résultat financier	**-1 435**	**-1 782**

Les charges financières sont en baisse de près de 20% essentiellement due à la baisse des charges financières liées à des comptes courants avec le Groupe Hi-Media.

9.2.10 Impôt sur les bénéfices

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Impôts courants	- 1 075	- 609
Impôts différés	88	- 104
Impôts différés sur éléments non courants	-	-
(Charge)/Produit d'impôts	**- 987**	**- 714**
Taux effectif d'impôt (%)	***-22%***	***36%***

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Taux d'imposition en France	**33%**	**33%**
(Charge)/Produit d'impôts théorique	1 519	- 669
Eléments de rapprochement avec le taux effectif		
Différence de taux d'imposition entre les pays	112	90
Effet des reports déficitaires de l'exercice non activés	- 2 164	- 9
Différences permanentes et autres éléments	- 58	0
Impôts sans base	- 397	- 127
(Charge)/Produit d'impôts réel	**- 987**	**- 714**
Taux effectif d'impôt	***-22%***	***36%***

La charge d'impôt entre 2013 et 2014 augmente de 38% du fait notamment de la non activation des reports déficitaires de l'exercice 2014 pour 2,2 M€.

9.2.11 Résultat net

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Résultat avant impôt des sociétés combinées	**- 4 557**	**2 007**
Impôts	- 987	- 714
Résultat net des sociétés combinées	**- 5 544**	**1 293**
Dont intérêts minoritaires	533	392
Dont Part du Groupe HiPay	**- 6 078**	**901**

Le résultat net combiné d'HiPay Group qui était de 1.3 M€ sur l'exercice 2013 s'établit à -5.5 M€ sur l'exercice 2014 du fait de la baisse de l'activité mobile, de la poursuite des investissements du groupe, notamment sur les plateformes full service, et des éléments non courants qui impactent le groupe pour 4 M€.

ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT PAR SEGMENT D'ACTIVITE POUR LES EXERCICES 2013 ET 2014

en milliers d'euros	Micropaiement		Monétique		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Chiffre d'affaires[12]	81 081	88 783	9 107	6 389	90 188	95 172
Marge brute	14 712	18 268	8 472	5 861	23 184	24 129
EBITDA	3 603	5 906	21	1 079	3 624	6 985
Résultat opérationnel courant	984	3 404	-76	1 049	909	4 452
Résultat opérationnel	-2 637	2 787	-484	1 002	-3 122	3 789
Résultat net	-4 495	782	-1 049	511	-5 544	1 293

9.3 APPRECIATION QUALITATIVE ET QUANTITATIVE DES RISQUES DE MARCHE DU GROUPE

Pour une description de l'exposition du Groupe aux risques de change et de taux, voir la note 12 « Clients et autres débiteurs » aux états financiers inclus à la Section 20.1 « Comptes combinés du Groupe » du présent prospectus, ainsi que les Sections 4.5.2 « Risque de crédit », 4.5.3 « Risque de liquidité », 4.5.4 « Risque de change » et 4.5.4 « Risque de taux d'intérêt » du présent prospectus.

9.4 PRINCIPES COMPTABLES SENSIBLES EN IFRS

La préparation des états financiers implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par la direction du Groupe qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans les notes annexes. La direction du Groupe revoit ses estimations et ses hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans les futurs états financiers du Groupe pourraient être différents des estimations actuelles. L'impact des changements d'estimations comptables est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes futures affectées.

Les principales estimations faites par la direction pour la préparation des états financiers concernent la valorisation et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels, incorporels et *goodwill*, le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité ainsi que des hypothèses retenues pour le calcul des obligations liées aux avantages du personnel, des paiements fondés sur des actions, des impôts différés et des instruments financiers. Le Groupe utilise notamment des hypothèses de taux d'actualisation, fondées sur des données de marché, afin d'estimer ses actifs et passifs à long terme.

Pour une description des hypothèses retenues par le Groupe dans la préparation de ses états financiers, voir la note ¨Principes et Méthodes Comptables aux états financiers combinés inclus à la Section 20.1 « Comptes combinés du Groupe » du présent prospectus.

Les tests de dépréciation du goodwill
Le goodwill fait l'objet de tests de dépréciation au minimum annuellement, conformément aux principes comptables énoncés ci-après. Les valeurs recouvrables des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) sont déterminées sur la base du calcul de leur valeur d'utilité ou de leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les calculs nécessitent l'utilisation d'estimations telles que décrites en Note 9 « Goodwill », des états financiers combinés.

[12] A compter de 2015, conformément au changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

Reconnaissance du chiffre d'affaires[13]

L'activité de paiement en ligne correspond à trois activités distinctes :

- HiPay Mobile permettant à des sites Internet de faire payer aux internautes l'accès à leurs contenus digitaux
- HiPay Wallet un porte-monnaie électronique
- HiPay TPP (third party processing) offrant aux ecommerçants une solution complète de paiement en ligne

Dans le premier cas, le chiffre d'affaires correspond aux reversements consentis par les opérateurs téléphoniques au titre des numéros de téléphone ou solutions de paiement mobiles utilisés par les internautes pour accéder aux contenus des sites Internet. Hipay rémunérera par la suite le site auquel l'internaute a eu accès. Dans certains cas Hipay intervient pour fournir une prestation technique au client et le chiffre d'affaires sera déterminé par différence entre le montant perçu auprès des opérateurs téléphoniques et les reversements consentis aux partenaires.
Dans le deuxième et troisième cas, Hipay à travers son porte-monnaie électronique et son offre d'acquisition carte bancaire intervient pour fournir une prestation technique et servicielle au client et le chiffre d'affaires sera déterminé par différence entre le montant perçu auprès des internautes et le reversement consenti aux partenaires.

9.5 CONSEQUENCES FINANCIERES DE L'ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SUR LE MARCHE EURONEXT PARIS

Les conséquences financières de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris sont décrites au Chapitre 4 « Facteurs de Risques » du présent prospectus. Ces conséquences sont également décrites à la Section 19.2 « Conséquences de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris » du présent prospectus.

[13] A compter de 2015, conformément au changement législatif européen, le chiffre d'affaires est dorénavant reconnu en net et correspond à l'ancienne marge brute présentée dans les communiqués financiers 2014.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

10.1 PRESENTATION GENERALE

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Parts d'OPCVM	3 007	2 012
Trésorerie disponible chez le factor	286	-
Compte courant avec le groupe Hi-Media	4 798	24 295
Disponibilités	15 246	2 541
Trésorerie et équiv. de trésorerie	**23 337**	**28 848**

en milliers d'euros	Produits et charges en capitaux propres	Réserves et Résultats des comptes combinés	Capitaux propres Part du groupe	Capitaux propres *Intérêts minoritaires*	Capitaux propres
Au 31 décembre 2013	**149**	**61 625**	**61 774**	**539**	**62 313**
Dividendes versés par les filiales aux intérêts minoritaires	-	- 125	- 125	- 104	- 229
Variation périmètre	32	-	32	- 384	- 352
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	- 377	-	- 377	-	- 377
Résultat net de la période	-	- 6 078	- 6 078	533	- 5 544
Résultat global	- 377	- 6 078	- 6 455	533	- 5 921
Au 31 Décembre 2014	**- 196**	**55 423**	**55 227**	**585**	**55 812**

10.2 RESSOURCES FINANCIERES

10.2.1 Aperçu

Le Groupe a eu principalement recours à sa trésorerie et équivalent de trésoreries pour se financer. Les montants de la trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2014 et 2013 étaient de 23,3 M€, contre 28,8 M€**. (cf. note 14 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » des états financiers combinés figurant à la Section 20.1 « Comptes combinés » du présent prospectus**).

10.2.2 Dette financière

Le Groupe présente une dette financière court terme de 7,1 M€ (+7.3%) correspondant à des comptes courants avec les entités du groupe Hi-Media.

10.3 PRESENTATION ET ANALYSE DES PRINCIPALES CATEGORIES D'UTILISATION DE LA TRESORERIE DU GROUPE

10.3.1 Investissements

Le Groupe a réalisé des investissements opérationnels nets de 3,1 M€ en 2014.

10.3.2 Dividendes

Néant.

10.3.3 Recapitalisation de la Société

Lors de l'exercice 2014, le Groupe n'a pas procédé à d'augmentation de capital.

10.3.4 Financement du besoin en fonds de roulement

Le Groupe finance son besoin en fonds de roulement grâce à la trésorerie générée par l'activité.

La variation du besoin en fonds de roulement a constitué un emploi de 0,6 M€ en 2014. Le tableau ci-dessous reproduit l'évolution du besoin en fonds de roulement **(cf. note 17 aux annexes des comptes combinés au 31 décembre 2014)** :

en milliers d'euros	31 déc.2013	Eléments impactant la trésorerie	Autres mouvements	Mouvement de périmètre	Ecart de conversion	31 déc.2014
Clients et autres débiteurs	20 981	- 1 742	- 1 987	-	-	17 253
Actifs fiscaux et sociaux	5 947	- 1 073	927	-	- 0	5 801
Créances vis à vis d' Hi-Media	1 009	- 1	-	-	-	1 008
Charges constatées d'avance	42	42	-	-	-	84
Autres créances	6 784	6 135	-	-	0	12 919
Sous-totaux actifs (1)	**34 764**	**3 362**	**- 1 060**	**-**	**0**	**37 066**
Fournisseurs et autres créditeurs	33 023	- 4 617	- 18	-	21	28 409
Dettes fiscales et sociales	9 222	- 284	747	-	- 0	9 685
Dettes sur immobilisations	-	-	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	105	- 105	-	-	-	-
Autres dettes	5 041	5 268	613	-	92	11 014
Sous-totaux passif (2)	**47 391**	**262**	**1 342**	**-**	**112**	**49 107**
Besoin en fonds de roulement (1)-(2)	**- 12 628**	**3 100**	**- 2 401**	**-**	**- 112**	**- 12 042**

10.3.5 Autres engagements reçus et donnés

(cf. note 19 de l'annexe des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013)

Le groupe HiPay ne bénéficie d'aucun engagement applicable au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2014. Le groupe HiPay ne fait bénéficier aucun tiers d'un engagement applicable au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2014.

10.4 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles	**- 2 629**	**1 011**
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement	**- 3 146**	**- 3 032**
Trésorerie nette provenant des activités de financement	**- 237**	**11**

10.4.1 Flux nets liés aux activités opérationnelles

Le tableau ci-après présente les flux de trésorerie du Groupe au titre des exercices 2014 et 2013.

en milliers d'euros	Notes	31 déc.2014	31 déc.2013
Résultat net		- 5 544	1 293
Ajustements pour :		-	-
Amortissements des immobilisations		2 381	2 143
Autres éléments non courants sans incidence sur la trésorerie		1 987	-
Produits et charges financières		782	1 275
Résultat de cession d'immobilisations		1 333	85
Charges d'impôts courants et différés		987	714
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles avant variation du BFR et des provisions		1 926	5 510
Variation du BFR		- 3 100	- 2 762
Trésorerie provenant des activités opérationnelles		- 1 173	2 747
Intérêts payés		- 782	- 1 275
Impôt sur le résultat payé		- 673	- 462
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles :		**- 2 629**	**1 011**

Le tableau ci-après décompose les flux nets liés aux activités opérationnelles au titre des exercices 2014 et 2013. Le Groupe a comptabilisé un flux de trésorerie net liés aux activités opérationnelles de -2,6 M€ en 2014 contre 1,0 M€ en 2013. Cette diminution de 3,6 M€ s'explique principalement par une dégradation du résultat net de -5.5 M€ au 31 décembre 2014 contre 1,3 M€ au 31 décembre 2013, qui est compensée par notamment (i) la hausse des charges/produits non décaissables de 2 M€ et (ii) le résultat de cession d'immobilisations de 1,3 M€.

10.4.2 Flux nets liés aux activités d'investissement

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Acquisition de filiale, sous déduction de la trésorerie acquise	-	285
Acquisition d'immobilisations	- 3 126	- 3 165
Variation des actifs financiers	- 20	- 152
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement :	**- 3 146**	**- 3 032**

Les flux nets liés aux activités d'investissement sont marqués principalement par un flux d'acquisition d'immobilisations de -3,1 M€ correspondant à des frais de développement et de -3,1 M€ en 2013 correspondant également à des frais de développement.

10.4.3 Flux nets liés aux activités de financement

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Variation des autres dettes financières	- 11	11
Dividendes payés aux minoritaires	- 225	-
Trésorerie nette provenant des activités de financement :	**- 237**	**11**

Les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement ont représenté un emploi de 0,2 M€ en 2014. Le principal emploi concerne le paiement de dividendes payés aux minoritaires d'HiPay Portugal.

10.4.4 Cash-flow libre opérationnel

Le cash-flow libre opérationnel est égal aux flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles moins les investissements opérationnels nets, atteignant -5,8 M€ en 2014 contre - 2 M€ en 2013.

10.4.5 Variation de l'endettement financier net

Le Groupe ne présente quasiment pas de dette financière ni à fin 2014, ni à fin 2013. La trésorerie et équivalents de trésorerie à fin de période sont respectivement de 16,2 M€ et 22,2 M€ au 31 décembre 2014 et 31 décembre 2013 respectivement. **(cf. Tableau des Flux de Trésorerie des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013).**

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

L'industrie des paiements impose à ses acteurs des efforts constants de recherche et développement dans un contexte d'évolution technologique intense. Cet effort doit permettre au Groupe de s'adapter aux évolutions du marché et d'assurer la satisfaction de ses clients.

En outre, le marché des paiements sur Internet demeure un marché relativement récent qui est dès lors exposé à de fortes mutations et nécessite donc une veille technologique constante et intense.
(cf. note 10 des annexes des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et 2013)

Les frais de recherche et développement sont activés via le crédit d'impôt recherche étant entendu que 80% de l'équipe IT est dédiée à la R&D et les 20% restants sont consacrés à la maintenance.

Ainsi, les frais de développement activés durant la période sont inscrits dans la ligne « Logiciels et licences » et correspondent principalement :

- aux développements des nouveaux backoffice aux couleurs et à l'ergonomie de la marque HiPay ;
- aux développements d'une plateforme (Business Intelligence) à destination de nos marchands utilisant les plateformes Hipay ;
- à l'intégration de nouveaux moyens de paiement sur nos plateformes de paiement ;
- à la poursuite des développements pour le lancement de la plateforme TPP ; et
- à la finalisation des développements ou la refonte de nos outils internes (outils de facturation, outil de gestion commerciale...).

La valeur brute des immobilisations incorporelles évolue comme suit :

en milliers d'euros	31 déc.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2014
Logiciels et licences	12 025	-	2 940	35	-2 734	12 266
Marques	384	-	-	-	-	384
Relation client	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	2 256	-	-2 940	3 044	-	2 359
Autres	152	-	-	-	-	152
Total	**14 816**	-	-	**3 078**	**-2 734**	**15 161**

Les amortissements et dépréciations cumulés des immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

en milliers d'euros	31 déc.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2014
Logiciels et licences	-7 265	-	-	-1 889	804	-8 351
Marques	-	-	-	-384	-	-384
Relation client	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	34	-	-	-	-	34
Autres	-137	-	-	-15	-	-152
Total	**-7 369**	-	-	**-2 287**	**804**	**-8 852**

Les valeurs nettes des immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

en milliers d'euros	31 déc.2013	31 déc.2014
Logiciels et licences	4 759	3 915
Marques	384	-
Relation client	0	-
Immobilisations en cours	2 290	2 393
Autres	15	-
Total	**7 448**	**6 308**

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS

L'activité paiement du Groupe continue son déploiement à l'international avec désormais plus de 85 pays couverts et plus de 70 méthodes de paiement connectées (voir plus 150 méthodes de paiement de façon indirectes à travers des partenaires).

Dans ce mouvement de déploiement les dynamiques de croissance ne sont pas les mêmes entre HiPay Mobile et HiPay Full Service.

En effet, HiPay Mobile du fait de la maturité du secteur et de la décroissance du segment des jeux vidéo en ligne qu'il adresse (notamment les MMORPG – Massive Multiplayer Online Role Playing Game), l'activité décroit de près de 20% en 2014. Cette maturité devrait continuer à impacter l'activité et de ce fait HiPay Mobile cherche des relais sur d'autres zones géographiques ou sur d'autres verticales telles que la presse en ligne, la vidéo on demand, la musique.

De son côté, l'activité d'HiPay Full Service est en forte hausse avec une croissance de sa marge brute en 2014 de près de 45% bénéficiant de la croissance de sa solution de wallet et aussi du succès du lancement d'HiPay TPP (third party processing), la solution d'acquisition carte bancaire qui alimente la croissance.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

Le Groupe ne communique pas de prévisions ou d'estimations de bénéfices.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

La Société est une société à conseil d'administration. Une description des principales stipulations des statuts que la Société envisage d'adopter sous condition suspensive de l'admission de ses actions aux négociations sur Euronext Paris, relatives au Conseil d'administration, en particulier son mode de fonctionnement et ses pouvoirs, ainsi qu'un descriptif résumé des principales missions du Conseil d'administration et des comités spécialisés du Conseil d'administration que la Société envisage de mettre en place dans le cadre de l'admission aux négociations de ses actions sur Euronext Paris figurent au Chapitre 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » et à la Section 21.2 « Actes constitutifs et statuts » du présent prospectus.

14.1 COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE

14.1.1 Conseil d'administration

La Société est administrée par un conseil de trois membres au moins et de dix-huit au plus. Les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment.

Le président du Conseil d'administration est actuellement Monsieur Cyril Zimmermann, né le 11décembre 1971 à Annemasse (74). Son mandat prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à tenir dans l'année 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Monsieur Gabriel de Montessus, né le 26 novembre 1979 à Le Cap (Afrique du Sud) est administrateur. Son mandat prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à tenir dans l'année 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Monsieur Eric Giordano, né le 21 octobre 1974 à Lyon (69) est administrateur. Son mandat prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à tenir dans l'année 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Le tableau ci-dessous présente la composition du Conseil d'administration à la date du présent prospectus et les principaux mandats et fonctions exercés par les administrateurs en dehors de la Société au cours des cinq dernières années.

Nom ; adresse professionnelle	**Date de naissance**	**Nationalité**	**Date d'expiration du mandat**	**Fonction principale exercée dans la Société**	**Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des 5 dernières années**
Cyril ZIMMERMANN 6 place du Colonel Bourgoin 75012 Paris Nombre d'actions de la Société détenues : 1[14]	11/12/1971	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018	Président du Conseil d'administration	Mandats et fonctions exercés au sein du Groupe : - Administrateur HPME ; - Administrateur HiPay Portugal Autres Mandats et fonctions en cours : - Président-Directeur général d'Hi-Media - Administrateur de (i) Hi-Media Advertising Web

[14] A la date d'admission des actions HiPay Group aux négociations sur Euronext Paris, M Cyril Zimmermann détiendra 1 030 174 actions de la Société

					SL, (ii) Hi-Media Sales AB, (iii) Hi-Media Network AB, (iv) Hi-Media Network Internet Espana SL, (v) Hi-Media Italia SRL, (vi) Hi-Media Ltd (UK), (vii) Hi-Media Nederland BV, (viii) HPMP, (ix) Allopass Scandinavia, (x) New Movil Media SL, (xi) Mobvious Italia Srl et (xii) Believe SA. - Membre du Conseil de surveillance de Hi-Media Deutschland AG ; - Gérant de Bonne Nouvelle Editions SARL ; - Président d'Allopass SAS - Gérant de Les Créations du 8 et de la SPRL Cyril Zimmermann - Président de l'Odyssée Interactive. Mandats et fonctions exercés au cours des 5 dernières années: Gérant de Laroquette Musique & Media
Gabriel de MONTESSUS 6 place du Colonel Bourgoin 75012 Paris Nombre d'actions de la Société détenues : 1 [15]	26/11/1979	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018	Directeur général Administrateur	Mandats et fonctions exercés au sein du Groupe : - Président de HiPay SAS - Directeur de HiMedia Italia Srl - Membre du « Supervisory Board » de HiMedia Deutschland AG
Eric GIORDANO 6 place du Colonel Bourgoin 75012 Paris Nombre d'actions de la Société détenues : 1 [16]	21/10/1974	Française	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018	Administrateur	Néant – toutefois, les actionnaires de Hi-Media seront appelés à se prononcer lors de la prochaine assemblée générale du 22 juin 2015 sur la nomination de Monsieur Eric Giordano comme administrateur de Hi-Media.

[15] A la date d'admission des actions HiPay Group aux négociations sur Euronext Paris, M Gabriel de Montessus détiendra 94 150 actions de la Société

[16] A la date d'admission des actions HiPay Group aux négociations sur Euronext Paris, M Eric Giordano détiendra 324 917 actions de la Société

Les administrateurs de la Société mentionnés ci-dessus ont été nommés dans le cadre des statuts constitutifs de la Société pour une durée de trois ans venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2018.

Renseignements personnels concernant les membres du Conseil d'administration :

Cyril Zimmermann est à la fois président du conseil d'administration et président directeur général d'Hi-Média depuis sa fondation en 1996. Il est diplômé de l'ESCP, de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et titulaire d'une licence d'histoire de Paris IV Sorbonne.

Gabriel de Montessus est diplômé de l'université Paris-IX Dauphine et de l'EM Lyon. Avant de rejoindre Hi-Media en 2007, il était banquier d'affaires chez Citigroup à Paris en fusions-acquisitions où il a principalement travaillé sur des sujets Tech/Media. Auparavant, il était chargé d'affaires chez VPSA, fond de capital risque dédié aux nouvelles technologies et à Internet où il était responsable des investissements Nord-Américains.

Eric Giordano est diplômé de l'école de commerce IDRAC Lyon. Il intègre la société JET MultiMedia avant de rejoindre Hi-Média en 1999.

Equilibre dans la composition du Conseil d'administration – nomination d'administrateurs indépendants :

Dans le cadre du projet d'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, deux membres indépendants au regard des critères AFEP-MEDEF adoptés par la Société seront nommés avec prise d'effet à compter de cette admission. A la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, le Conseil d'administration comprendra donc un tiers d'administrateurs considérés comme indépendants au regard de ces critères.

Le Conseil d'administration a veillé à ce que la sélection des deux nouveaux membres devant être désignés à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris complète la composition du Conseil d'administration d'une manière lui permettant d'assurer une diversité des compétences ainsi qu'une représentation équilibrée des hommes et des femmes, dans des proportions conformes aux exigences légales applicables.

Renseignements personnels concernant les membres indépendants du Conseil d'administration :

Les deux administrateurs indépendants, qui seront nommés à l'issue de l'assemblée générale d'HiPay Group, prévue le 15 juin 2015 sont Marie-Christine Levet et Benjamin Teszner.

Marie-Christine Levet
Marie-Christine Levet est l'une des figures pionnières de l'internet en France et a dirigé plusieurs grandes marques de l'internet français. Marie-Christine Levet est diplômée d'HEC et d'un MBA de l'INSEAD.
En 1997, elle fonde la société Lycos pour lancer la version française du moteur de recherche et la développe notamment en rachetant les sociétés Caramail, Spray et MultiMania. De 2001 à 2007, elle dirige la société Club-Internet, fournisseur d'accès à internet (filiale de T-Online/ Deutsche Telekom), y développe fortement sa part de marché ADSL ainsi que son offre de contenus et services audiovisuels, et la revend en 2007 à Neuf Cegetel (aujourd'hui SFR). En 2008, elle prend la direction générale du groupe 01, 1er groupe d'information hi-tech en France, ainsi que des activités internet du groupe Nextradiotv.
En 2010, Marie-Christine rejoint Marc Simoncini pour créer Jaina Capital, 1er fonds d'investissement spécialisé dans le financement des premiers tours de tables de jeunes sociétés innovantes, dont Made, Sensee, Keyade, Oui car, Famihero, etc.
Marie-Christine Levet est aujourd'hui administratrice des sociétés Iliad (Free), Mercialys, BPI Financement, du FINP (Fonds Google pour l'Innovation Numérique de la Presse).et des sociétés Instant Luxe et Stantum qu'elle conseille dans leur stratégie de développement.

Benjamin Teszner
Benjamin Teszner (40 ans) est diplômé d'HEC, de Sciences-Po et de la London School of Economics
Il a débuté sa carrière comme entrepreneur du web en créant la société Alafac.com, site internet communautaire dédié aux étudiants. Après une levée de fonds réussie, il a revendu la société à un groupe de presse spécialisée. Il rejoint ensuite le secteur financier pour passer 8 années dans le capital-investissement (UFG - Siparex – dont il fut l'un des associés fondateurs et Weinberg Capital Partners) où il a notamment investi dans de nombreuses start-ups. En 2009, il prend la direction générale de Groupe O2i, société cotée sur Alternext, leader de l'ingénierie informatique dédiée à la production graphique et acteur incontournable de la formation professionnelle en informatique (€50m de CA et 300 collaborateurs). En février 2012, il devient Directeur Général de PrestaShop, leader mondial des solutions e-commerce avec plus de 230.000 utilisateurs dans 165 pays. Au cours de son mandat, PrestaShop triple son chiffre d'affaires et sa base d'utilisateurs, renoue avec la rentabilité, conclut l'une des principales levées de fonds de 2014 et lance une toute nouvelle offre dans le Cloud. Benjamin est par ailleurs administrateur de l'ACSEL (Association de l'Economie Numérique).

Benjamin Teszner est aujourd'hui administrateur de Prestashop SA, membre du conseil d'administration de VideoAgency SAS et gérant de BT Consult SARL.

14.1.2 Direction générale

Le Conseil d'administration, lors de sa séance du 11 mars 2015, a choisi d'opter pour la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général.

Monsieur Cyril Zimmermann exerce les fonctions de Président du Conseil d'administration.

Le Directeur général de la Société est actuellement Monsieur Gabriel de Montessus. A ce titre, Monsieur Gabriel de Montessus est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Le Directeur général de la Société est actuellement Monsieur Gabriel de Montessus.

Il a été nommé en qualité de Directeur général de la Société le 11 mars 2015 pour une durée de trois ans expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

14.1.3 Déclaration relative aux membres du conseil d'administration

A la connaissance de la Société et à la date du présent prospectus, au cours des cinq dernières années au moins, aucun des administrateurs en fonction ni aucun des administrateurs indépendants appelés à être nommés au conseil :

- n'a été condamné pour fraude ;
- n'a été associé à une quelconque faillite, mise sous séquestre ou liquidation ;
- n'a été incriminé et/ou fait l'objet d'une sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ; et
- n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Les membres du Conseil d'administration n'ont aucun lien familial entre eux.

14.2 CONFLITS D'INTERETS

A la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du visa sur le présent prospectus, de conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs, à l'égard de la Société, de l'un des membres d'un organe d'administration et de direction, et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs éventuels.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du visa sur le présent prospectus, d'arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu desquels les personnes susvisées ont été sélectionnées en tant que membres du Conseil d'administration.

Il n'existe pas de restriction acceptée par ces personnes à la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital de la Société à l'exception des règles relatives à la prévention du délit d'initié.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS

15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX

15.1.1 Jetons de présence

Les membres du Conseil d'administration n'ont à ce jour jamais reçu de rémunération (jetons de présence ou autre rémunération) de la Société, étant précisé que la Société a été constituée le 16 mars 2015 et que son première exercice social se clôturera le 31 décembre 2015.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 juin 2015, sera également appelée à décider de fixer le montant maximum fixe global des jetons de présence à répartir entre les membres du conseil d'administration à 20.000 euros par an (en ce inclus pour 2015 au *prorata temporis*)].

15.1.2 Rémunération des dirigeants mandataires sociaux

En synthèse, la base de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la Société pour l'année 2015 sera la suivante, étant précisé que la rémunération fixe sera versée au *prorata temporis* et que le versement effectif de la rémunération variable dépendra de la constatation de l'atteinte de certains objectifs tels que mentionnés ci-après ;

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social	
	Montant en année pleine
Cyril Zimmermann, Président du Conseil d'Administration	
Rémunération dues au titre de l'exercice	95,000
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice*	0
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice*	0
Total	**95,000**
Gabriel de Montessus, Directeur Général	
Rémunération dues au titre de l'exercice (maximum)	402,000
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice*	0
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice*	0
Total	**402,000**

	Montant en année pleine	
	Montants dus	**Montants versés**
Cyril Zimmermann, Président du Conseil d'Administration		
Rémunération fixe	95,000	95,000
Rémunération variable	0	0
Jetons de présence	0	0
Avantages en nature	0	0
Total	**95,000**	**95,000**
Gabriel de Montessus, Directeur Général		
Rémunération fixe	270,000	270,000
Rémunération variable (maximum)	100,000	100,000
Jetons de présence	0	0
Avantages en nature	32,000	32,000
Total	**402,000**	**402,000**

Avantages en nature :

- Gabriel de Montessus : garantie perte d'emploi, retraite supplémentaire et véhicule de fonction

**La valorisation de ces instruments financiers sera communiquée postérieurement à la cotation de la Société, à l'occasion de l'arrêté des comptes consolidés 2015 de HiPay Group.*

15.1.2.1 Principes de la rémunération de Monsieur Cyril Zimmermann – Président du Conseil d'administration

M. Cyril Zimmermann a été nommé Président du Conseil d'administration le 11 mars 2015, pour la durée de son mandat d'administrateur. La date de fin de son mandat d'administrateur de la Société est celle de l'assemblée générale qui aura lieu en 2019, statuant sur les comptes de l'exercice 2018.

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 28 mai 2015, M. Cyril Zimmermann perçoit une rémunération brute annuelle fixe au titre de son mandat de Président du Conseil d'administration de la Société d'un montant de 95.000 euros.

M. Cyril Zimmermann ne percevra pas de jetons de présence à raison de son mandat d'administrateur de la Société.

M. Cyril Zimmermann ne bénéficie pas, au titre de la cessation de son mandat social au sein de la Société, d'indemnité de départ, ou d'indemnité relative à une clause de non-concurrence.

A la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, M. Cyril Zimmermann détiendra 1.030.174 actions de la Société, 600.000 actions gratuites et 300.000 options de souscription ou d'achat d'actions de la Société. Ces actions gratuites et options de souscription ou d'achat d'actions de la Société ont été attribuées à M. Cyril Zimmermann par suite des décisions du Conseil d'administration de Hi-Media en date du 16 mars qui s'était d'ores et déjà engagé à procéder à ces attributions.

M. Cyril Zimmermann continuera d'exercer ses fonctions de Président Directeur Général de Hi-Media et percevra une rémunération à ce titre. En outre, une rémunération exceptionnelle d'un montant maximum de 400.000 euros devrait être versée par HiPay Group à M. Cyril Zimmermann dans le cadre de la séparation des activités de paiement en ligne

/ publicité du groupe Hi-Media et de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. Cette rémunération devra toutefois être préalablement approuvée par les organes compétents de la Société.

15.1.2.2 Principes de la rémunération de Monsieur Gabriel de Montessus

M. Gabriel de Montessus a été nommé Directeur Général de la Société lors du Conseil d'administration du 11 mars2015. La date de fin de son mandat de Directeur Général de la Société est fixée au 31 décembre 2018.

La rémunération de M. Gabriel de Montessus en sa qualité de Directeur Général de la Société est composée d'une partie fixe et d'une partie variable fondée sur la réalisation d'objectifs spécifiques de performance de la Société qui ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 28 mai 2015.

M. Gabriel de Montessus perçoit une rémunération brute annuelle fixe de 270.000 euros. Le positionnement de la rémunération fixe du Directeur Général a été fixé au regard des responsabilités assumées et en tenant compte de niveaux de rémunération pratiqués pour les dirigeants de sociétés comparables.
Le montant de la rémunération variable annuelle susceptible d'être attribuée au Directeur Général a été plafonné à un maximum de 100.000 euros en cas d'atteinte des objectifs maximum. Elle sera payable en deux fois (i) un montant maximum de 50% de la rémunération variable annuelle potentielle (soit 50.000 euros maximum) au cours du troisième trimestre de l'année en cours, sur la base des comptes semestriels consolidés du Groupe, et (ii) un montant maximum de 50% de la rémunération variable annuelle potentielle (soit 50.000 euros maximum) au cours du premier trimestre de l'année suivante sur la base des comptes annuels consolidés du Groupe.
La formule de calcul de la part variable annuelle du Directeur Général fait intervenir des paramètres économiques se référant à des objectifs quantitatifs traduisant la performance du Groupe, à savoir : un paramètre relatif au résultat opérationnel courant et un paramètre relatif au résultat net.

Les niveaux de réalisation attendus des objectifs quantitatifs des paramètres économiques pour la détermination de la part variable du Directeur Général ont été établis de manière précise par le Conseil d'administration, mais ne sont pas rendus publics pour des raisons de confidentialité.

Le Directeur Général bénéficie par ailleurs d'un engagement pris par la Société à son profit de versement d'une indemnité de départ en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie d'un montant équivalent à 12 mois de rémunération brute (fixe et variable). L'indemnité de départ ne sera pas due en cas de faute grave ou lourde, ou si le Directeur général quitte la Société à son initiative, ou encore s'il peut faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance.

Par ailleurs, une clause de non-concurrence est consentie par M. Gabriel de Montessus. Cette clause de non-concurrence prévoit une indemnité de non-concurrence de 6 mois de rémunération brute dans le cas où cette clause est exercée par la Société.

Le Directeur Général dispose en outre d'un véhicule de fonction qui est pris en compte dans sa rémunération comme avantage en nature soumis à cotisations sociales.
Enfin, il est précisé que M. Gabriel de Montessus ne percevra pas de jetons de présence à raison de son mandat d'administrateur de la Société.

A la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, M. Gabriel de Montessus détiendra 94.150 actions de la Société, 700.000 actions gratuites et 300.000 options de souscription ou d'achat d'actions de la Société. Ces actions gratuites et options de souscription ou d'achat d'actions de la Société ont été attribuées à M. Gabriel de Montessus par suite des décisions du Conseil d'administration de Hi-Media en date du 16 mars 2015 qui s'était d'ores et déjà engagé à procéder à ces attributions.

En outre, à cette date, il ne percevra plus aucune rémunération de Hi-Media.

15.1.2.3 Rémunérations communes au Président du Conseil d'administration et au Directeur Général

La Société a souscrit un contrat de garantie perte d'emploi et un contrat de retraite supplémentaire pour son Directeur Général et son Président du Conseil d'administration.

Retraite supplémentaire

Le Directeur Général et le Président du Conseil d'administration bénéficient également d'un régime de retraite par capitalisation autorisé par le Conseil d'administration.

Ce dispositif est régi par l'article 82 du Code Général des Impôt.

Le régime consiste en un versement périodique sur un contrat de capitalisation retraite souscrit sous la fiscalité de l'assurance vie.

La cotisation de 4% versée par la Société est fondée sur les tranches B et C des rémunérations des dirigeants.

Ce dispositif de retraite supplémentaire est pris en compte dans la fixation globale de la rémunération du Directeur Général et du Conseil d'administration.

15.1.2.4 Rémunération des administrateurs

Les administrateurs seront amenés à se répartir les jetons de présence qui seront, le cas échéant, alloués par l'assemblée générale de la Société. Toutefois, comme évoqué précédemment, le Président du Conseil d'administration et le Directeur Général ne percevront pas de jetons de présence.

En outre, M. Eric Giordano s'est vu attribuer par le Conseil d'administration en date du 28 mai 2015, au titre de ses fonctions de salarié de Hi-Media, 125.000 actions gratuites de la Société, sous conditions suspensives de l'adoption par la prochaine assemblée générale de la Société de la résolution au titre de laquelle le Conseil d'administration se voit autoriser attribuer des actions gratuites de l'approbation par les actionnaires de la Société de l'apport des titres HPME à la Société ainsi que de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris.

15.1.2.5 Rémunérations des membres des organes de direction

Le tableau ci-dessous présente les rémunérations correspondant à la rémunération du Président et du Directeur Général au titre des exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013. Il n'est pas accordé de jetons de présence aux administrateurs. Les rémunérations et avantages versés au Président ont été calculés sur la base du pourcentage de temps alloué aux activités paiement.

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Avantages du personnel à court terme	652	406
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Total	**652**	**406**

Les conditions de rémunération des membres du Conseil d'administration de la société pour l'exercice 2015 seront décrites dans le Document de Référence 2015 qui sera déposé par la Société auprès de l'Autorité des marchés financiers et dans le rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société, conformément aux articles L.225-102 et L.225-102-1 du Code de commerce.

15.2 MONTANT DES SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

La Société n'a provisionné aucune somme au titre de versements de pension, de retraite ou autres avantages similaires au profit de ses mandataires sociaux.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Les dates d'expiration des mandats des membres du conseil d'administration et de la direction générale de la Société figurent à la Section 14.1 « Composition des organes de direction et de contrôle ».» du présent prospectus.

16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES

A la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date de visa sur le présent prospectus, de contrat de service liant les membres du conseil d'administration à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

16.3 COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux statuts de la Société, le Conseil d'administration peut décider la création, en son sein, d'un ou plusieurs comités spécialisés dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent leurs activités sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions n'aient pour objet de déléguer aux comités les pouvoirs exclusivement attribués au Conseil d'administration par la loi ou les statuts, ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du conseil d'administration

Dans ce cadre, il est envisagé que soient institués deux comités : (i) un comité d'audit et (ii) un comité des nominations et des rémunérations, les attributions et les règles de fonctionnement sont décrites ci-après. Ces comités seront mis en place au moment de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. La composition de ces comités sera conforme aux recommandations du Code AFEP-MEDEF.

16.3.1 Comité d'audit

Le conseil d'administration de la Société a décidé la mise en place d'un comité d'audit.

16.3.1.1 **Composition du comité d'audit**

Le Comité d'audit sera composé d'au moins deux membres choisis parmi les membres du Conseil d'administration. Afin de se conformer aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, la proportion de membres indépendants au sein de ce comité sera d'au moins de deux tiers. A l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le comité d'audit sera composé de trois membres, à savoir : M. Eric Giordano, administrateur, Mme Marie-Christine Levet (administrateur indépendant) et M. Benjamin Teszner (administrateur indépendant).

Les membres du comité d'audit sont nommés pour une durée indéterminée (étant précisé que leur mandat viendra à expiration, en tout état de cause, lors de l'expiration de leur mandat de membre du conseil d'administration) et sont choisis en considération notamment de leur indépendance.

Conformément aux dispositions légales applicables, les membres du Comité d'audit doivent disposer de compétences particulières financière et/ou comptable. Tous les membres du Comité d'audit doivent bénéficier lors de leur nomination d'une information sur les spécificités comptables, financières et opérationnelles de la Société. .

La création du comité d'audit a été décidée par le conseil d'administration en date du 28 mai 2015 sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Le président du Comité d'audit est désigné parmi les membres indépendants par le Conseil d'administration sur proposition du Président du Conseil d'administration. Le secrétariat des travaux du Comité est assuré par toute personne désignée par le Président du Comité ou en accord avec celui-ci.

16.3.1.2 **Attributions**

La mission du Comité d'audit est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières et de s'assurer de l'efficacité du dispositif de suivi des risques et de contrôle interne opérationnel, afin de faciliter l'exercice par le Conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière. Dans ce cadre, le Comité d'audit exerce notamment les missions principales suivantes :

i. *Suivi du processus d'élaboration de l'information financière*.

Le Comité d'audit doit examiner, préalablement à leur présentation au Conseil d'administration, les comptes sociaux et consolidés, annuels ou semestriels, et s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables utilisées pour l'établissement de ces comptes. Le Comité se penchera, si besoin, sur les opérations importantes à l'occasion desquelles aurait pu se produire un conflit d'intérêts. Le Comité devra se prononcer sur tout changement significatif dans les principes comptables appliqués par la Société pour la préparation de ses comptes consolidés (annuels ou semestriels), autrement qu'à raison de la modification des normes IAS/IFRS.

Le Comité doit examiner le périmètre des sociétés consolidées et, le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses.

Le Comité d'audit doit notamment examiner les provisions et leurs ajustements et toute situation pouvant générer un risque significatif pour le Groupe, ainsi que toute information financière ou tout rapport annuel, semestriel ou, le cas échéant, trimestriel ou sur la marche des affaires sociales, ou établi à l'occasion d'une opération spécifique (apport, fusion, opération de marché…).

L'examen des comptes devra être accompagné d'une présentation des Commissaires aux comptes. Les Commissaires aux comptes doivent notamment être entendus lors des réunions du Comité traitant de l'examen du processus d'élaboration de l'information financière et de l'examen des comptes, afin de rendre compte de l'exécution de leur mission et des conclusions de leurs travaux.

Ceci permet au Comité d'être informé des principales zones de risques ou d'incertitudes sur les comptes identifiés par les Commissaires aux comptes, de leur approche d'audit et des difficultés éventuellement rencontrées dans leur mission.

ii. *Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques relatifs à l'information financière et comptable*.

Le Comité d'audit doit s'assurer de la pertinence, de la fiabilité et de la mise en œuvre des procédures de contrôle interne, d'identification, de couverture et de gestion des risques de la Société relatifs à ses activités et à l'information comptable et financière.

Le Comité doit également examiner les risques et les engagements hors bilan significatifs de la Société et de ses filiales. Le Comité doit notamment entendre les responsables de l'audit interne et examiner régulièrement la cartographie des risques métiers. Le Comité doit en outre donner son avis sur l'organisation du service et être informé de son programme de travail. Il doit être destinataire des rapports d'audit internes ou d'une synthèse périodique de ces rapports.

iii. *Suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société*

Le Comité d'audit doit s'informer et opérer un suivi auprès des Commissaires aux comptes de la Société (y compris hors de la présence des membres du Conseil d'administration), notamment de leur programme général de travail, des

difficultés éventuelles rencontrées dans l'exercice de leur mission, des modifications qui leur paraissent devoir être apportées aux comptes de la Société ou aux autres documents comptables, des irrégularités, anomalies ou inexactitudes comptables qu'ils auraient relevées, des incertitudes et risques significatifs relatifs à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, des conclusions auxquelles conduisent les observations et rectifications sur les résultats de la période comparés à ceux de la période précédente et des faiblesses significatives du contrôle interne qu'ils auraient découvertes.

iv. Suivi de l'indépendance des Commissaires aux comptes.

Le Comité doit piloter la procédure de sélection et de renouvellement des Commissaires aux comptes, et soumettre au Conseil d'administration le résultat de cette sélection. Il émet également une recommandation sur les Commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale. Lors de l'échéance des mandats des Commissaires aux comptes, la sélection ou le renouvellement des Commissaires aux comptes peuvent être précédés, sur proposition du Comité et sur décision du Conseil d'administration, d'un appel d'offres supervisé par le Comité d'audit.

Afin de permettre au Comité de suivre, tout au long du mandat des Commissaires aux comptes, les règles d'indépendance et d'objectivité de ces derniers, le Comité d'audit doit notamment se faire communiquer chaque année:

- la déclaration d'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- le montant des honoraires versés aux réseaux des Commissaires aux comptes par les sociétés contrôlées par la Société et l'entité qui la contrôle au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des Commissaires aux comptes ; et
- une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission des Commissaires aux comptes.

Le Comité doit en outre examiner avec les Commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques. Il doit notamment s'assurer que le montant des honoraires versés par la Société et le Groupe, ou la part qu'ils représentent dans le chiffre d'affaires des cabinets et des réseaux, ne sont pas de nature à porter atteinte à l'indépendance des Commissaires aux comptes.

La mission de commissariat aux comptes doit être exclusive de toute autre diligence non liée à cette mission en se référant au code de déontologie de la profession de Commissaire aux comptes et aux normes d'exercice professionnelles. Les Commissaires sélectionnés devront renoncer pour eux-mêmes et le réseau auquel ils appartiennent à toute activité de conseil (juridique, fiscal, informatique…) réalisée directement ou indirectement au profit de la société qui les a choisis ou des sociétés que celle-ci contrôle. Toutefois, après approbation préalable du Comité d'audit, des travaux accessoires ou directement complémentaires au contrôle des comptes peuvent être réalisés, tels que des audits d'acquisition ou post-acquisition, mais à l'exclusion des travaux d'évaluation et de conseil.

16.3.1.3 **Fonctionnement**

Le Comité d'audit peut valablement délibérer soit au cours de réunions physiques, soit par téléphone ou visioconférence, dans les mêmes conditions que le Conseil d'administration, sur convocation de son président ou d'un autre membre du comité, à condition que la moitié au moins des membres participent à ses travaux. Les membres du Comité ne peuvent donner mandat à un autre membre de les représenter.

Les recommandations émises par le Comité d'audit sont adoptés à la majorité simple des membres présents. En cas de partage des voix, celle du président du Comité est prépondérante.

Les convocations doivent comporter un ordre du jour et peuvent être transmises verbalement ou par tout autre moyen. Le Comité d'audit se réunit autant que de besoin et, en tout état de cause, au moins deux fois par an à l'occasion de la préparation des comptes annuels et des comptes semestriels.

Les réunions se tiennent avant la réunion du Conseil d'administration et, dans la mesure du possible, au moins deux jours avant cette réunion lorsque l'ordre du jour du Comité d'audit porte sur l'examen des comptes semestriels et annuels préalablement à leur examen par le Conseil d'administration.

Le procès-verbal de chaque réunion est établi, sauf disposition particulière, par le secrétaire de séance désigné par le président du Comité, sous l'autorité du président du Comité. Il est transmis à tous les membres du Comité. Le Président du Comité décide des conditions dans lesquelles il rend compte au Conseil d'administration de ses travaux.

Le Comité rend compte de l'exécution de sa mission à la prochaine séance du Conseil d'administration.

16.3.2 Comité des nominations et des rémunérations

La création du Comité des nominations et des rémunérations a été décidée par le conseil d'administration en date du 28 mai 2015 sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris.

16.3.2.1 **Composition**

Le Comité des nominations et des rémunérations sera composé d'au moins deux membres choisis parmi les membres du Conseil d'administration. Afin de se conformer aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, la proportion de membres indépendants au sein de ce comité sera majoritaire. A l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le comité des nominations et des rémunérations sera composé de trois membres, à savoir : M. Eric Giordano, administrateur, Mme Marie-Christine Levet (administrateur indépendant) et M. Benjamin Teszner (administrateur indépendant).

Les membres de ce Comité seront désignés par le Conseil d'administration parmi ses membres et en considération notamment de leur indépendance et de leur compétence en matière de sélection ou de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées. Le Comité des nominations et des rémunérations ne peut comprendre aucun dirigeant mandataire social.

La durée du mandat des membres du Comité des rémunérations et des nominations coïncide avec celle de leur mandat de membre du Conseil d'administration, étant entendu que le Conseil d'administration peut modifier à tout moment la composition du Comité et par conséquent mettre fin à un mandat de membre de ce comité.

La composition du Comité peut être modifiée par le Conseil d'administration agissant à la demande de son Président, et est, en tout état de cause, obligatoirement modifiée en cas de changement de la composition générale du Conseil d'administration.

Le président du Comité des nominations et des rémunérations est désigné parmi les membres indépendants par le Conseil d'administration sur proposition du Président du Conseil d'administration. Le secrétariat des travaux du Comité est assuré par toute personne désignée par le Président du Comité ou en accord avec celui-ci.

16.3.2.2 **Missions**

Le Comité des rémunérations et des nominations est un comité spécialisé du Conseil d'administration dont la mission principale est d'assister celui-ci dans la composition des instances dirigeantes de la Société et dans la détermination et l'appréciation régulière de l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux ou cadres dirigeants du Groupe, en ce compris tous avantages différés et/ou indemnités de départ volontaire ou forcé du Groupe.

Dans ce cadre, il exerce notamment les missions suivantes :

i. Propositions de nomination des membres du conseil d'administration, de la direction générale et des comités du conseil.

Le Comité des nominations et des rémunérations a pour mission de faire des propositions au conseil d'administration en vue de la nomination des membres du conseil d'administration (par l'assemblée générale ou par cooptation) et du ou des directeurs généraux, ainsi que des membres et du président de chacun des autres comités du conseil d'administration. Lorsqu'il émet ses recommandations, le Comité prend notamment en compte les critères suivants : (i) l'équilibre souhaitable de la composition du conseil d'administration au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, (ii) le nombre souhaitable de membres indépendants, (iii) la proportion d'hommes et de femmes requise par la réglementation en vigueur, (iv) l'opportunité de renouvellement des mandats et (v) l'intégrité, la compétence, l'expérience et l'indépendance de chaque candidat. Le Comité des nominations et des rémunérations doit également organiser une procédure destinée à sélectionner les futurs membres indépendants et réaliser ses propres études sur les candidats potentiels avant qu'aucune démarche ne soit faite auprès de ces derniers. Lorsqu'il émet ses recommandations, le Comité des nominations et des rémunérations doit tendre à ce que les membres indépendants du conseil d'administration et des comités spécialisés du conseil, dont notamment le Comité d'audit et le Comité des nominations et des rémunérations, comportent au minimum le nombre de membres indépendants requis par les principes de gouvernance auxquels la Société se réfère.

ii. Evaluation annuelle de l'indépendance des membres du conseil d'administration

Le Comité des nominations et des rémunérations examine chaque année, avant la publication du rapport annuel de la Société, la situation de chaque membre du conseil d'administration au regard des critères d'indépendance adoptés par la Société, et soumet ses avis au conseil en vue de l'examen, par ce dernier, de la situation de chaque intéressé au regard de ces critères.

iii. Examen et proposition au conseil d'administration concernant l'ensemble des éléments et conditions de la rémunération des membres de la direction générale et des principaux dirigeants du Groupe

Le Comité des nominations et des rémunérations a pour mission d'établir des propositions qui comprennent la rémunération fixe et variable, mais également, le cas échéant, les options de souscription ou d'achat d'actions, les attributions d'actions de performance, les régimes de retraite et de prévoyance, les indemnités de départ, les avantages en nature ou particuliers et tout autre éventuel élément de rémunération directe ou indirecte pouvant constituer la rémunération des membres de la direction générale. Il est informé des mêmes éléments de la rémunération des principaux cadres dirigeants du Groupe et des politiques mises en œuvre à ce titre au sein du Groupe. Dans le cadre de l'élaboration de ses propositions et travaux, le comité des nominations et des rémunérations prend en compte les pratiques de place en matière de gouvernement d'entreprise auxquelles la Société adhère.

iv. Examen et proposition au conseil d'administration concernant la méthode de répartition des jetons de présence

Le Comité des nominations et des rémunérations propose au conseil d'administration une répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux membres du conseil d'administration, en tenant compte notamment de leur assiduité au conseil et dans les comités qui le composent, des responsabilités qu'ils encourent et du temps qu'ils doivent consacrer à leurs fonctions. Le comité des nominations et des rémunérations formule également une proposition sur la rémunération allouée au Président du conseil d'administration de la Société.

16.3.2.3 **Fonctionnement**

Les réunions du Comité des nominations et des rémunérations sont valablement tenues dès lors que deux membres y participent. Les propositions du comité et des rémunérations sont adoptées à la majorité des membres participant à la réunion, chaque membre étant titulaire d'une voix.

Le Comité des nominations et des rémunérations peut valablement délibérer soit au cours de réunions physiques, soit par téléphone ou visioconférence, dans les mêmes conditions que le Conseil d'administration, sur convocation du président du Comité ou de tout autre membre. Les convocations doivent comporter un ordre du jour et peuvent être transmises verbalement ou par tout autre moyen. Les membres du Comité ne peuvent donner mandat à un autre membre de les représenter.

Le Comité des nominations et des rémunérations se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire et au moins une fois par an, préalablement à la réunion du conseil d'administration se prononçant sur la situation des membres du conseil d'administration au regard des critères d'indépendance adoptés par la Société et, en tout état de cause, préalablement à toute réunion du conseil d'administration se prononçant sur la fixation de la rémunération des membres de la Direction Générale ou sur la répartition des jetons de présence.

Le Comité rend compte de l'exécution de sa mission à la prochaine séance du Conseil d'administration.

16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

A compter de l'admission des actions de HiPay Group sur Euronext Paris, la Société entend se référer aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF (le « Code AFEP-MEDEF »), en particulier dans le cadre de l'élaboration du rapport du président du conseil d'administration prévu par l'article L.225-37 du Code de commerce sur la composition du conseil et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

Recommandations du Code AFEP - MEDEF	Adoptée	Sera adoptée	En cours de réflexion	Ne sera pas adoptée
Application du principe "*Comply or Explain*"	X			
Dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général	X			
Formation des administrateurs et des membres des Comités			X	
Représentation équilibrée (compétence, sexe) au sein du Conseil d'administration	X			
Représentation des salariés (actionnaire ou non) au sein du Conseil d'administration				X
Présence d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration	X			
Auto-évaluation périodique du Conseil d'administration			X	
Existence d'un Comité en charge des rémunérations	X			
Existence d'un Comité en charge de la sélection ou des nominations des dirigeants	X			
Composition et missions spécifiques du Comité d'Audit	X			
Détention par les administrateurs d'actions de la Société			X	
Durée limitée des mandats d'administrateur à 4 ans	X			
Echelonnement des mandats d'administrateur afin d'éviter des renouvellements en bloc				X
Limitation du nombre de mandats des dirigeants et des administrateurs	X			
Rémunération et indemnités des administrateurs	X			

Cessation du contrat de travail du salarié lorsqu'il devient mandataire social	X			
Rémunération et indemnités des dirigeants	X			
Information donnée aux actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux	X			
Information donnée aux actionnaires sur les politiques d'attributions d'options d'actions et d'actions de performance	X			

L'obligation pour les administrateurs indépendants de détenir des actions de la Société est en cours de réflexion. Toutefois, il est précisé, à toutes fins utiles, que les administrateurs autres que les administrateurs indépendants détiennent, et détiendront à la date d'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, un nombre relativement significatif d'actions de la Société. En outre, il est précisé que les actions gratuites et les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées préalablement à, mais sous condition de, l'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris ne sont pas soumises à des conditions de performance.

16.5 CONTROLE INTERNE

A la date du visa sur le présent prospectus, la Société est astreinte aux règles et mécanismes de contrôle interne mis en place par Hi-Media.

Dans la mesure où, à la date du visa sur le présent prospectus, aucun titre financier de la Société n'est admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du Conseil d'administration de la Société n'est pas tenu de préparer le rapport prévu par l'article L.225-37 du Code de commerce.

Le rapport du président du groupe Hi-Media, auquel la Société appartient à la date du visa du présent prospectus, prévu par l'article L.225-37 du Code de commerce figure dans le document de référence du groupe Hi-Media.

A compter de l'exercice 2015, le président du Conseil d'administration de la Société sera tenu d'établir ce rapport conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce.

17. SALARIES

17.1 PRESENTATION

17.1.1 Nombre et répartition des salariés

L'effectif total du Groupe à la date du présent Prospectus est de 125 salariés.

Structure juridique	Nombre de salariés
HiPay Group	1
HPME	12
HiPay SAS	102
HiPay Mobile Espana SL	3
HiPay Payments do Brasil	0
HiPay Portugal	7

17.1.2 Emploi et conditions de travail

Les systèmes de rémunération au sein du Groupe sont décentralisés et validés par la Direction Générale du Groupe. Chaque filiale détermine localement la politique de rémunération applicable pour ses équipes.

Les modèles de rémunération sont élaborés en fonction des postes, des objectifs qualitatifs et quantitatifs, des performances financières des sociétés et des pratiques de marché. La note 5 de l'annexe aux comptes combinés détaille la masse salariale du Groupe.

Les règles applicables en matière de rémunération des collaborateurs intègrent les paramètres ci-après toutes entités confondues :

- Respect des conventions et accords collectifs (notamment en matière de minima conventionnel) ;
- Rémunération par profil (égalité femme/homme préservée) ;
- Principe de rémunération variable sur objectif(s) pour les profils commerciaux notamment ; et
- Le contrat de travail à durée indéterminée est privilégié.

Il n'existe pas de durée du travail unifiée au sein du Groupe. En effet, la durée du travail dépend des conventions collectives applicables aux différentes entités et de la législation relative au droit du travail en vigueur dans chacun des pays.

17.1.3 Formation

Des politiques de formation sont arrêtées annuellement en France et dans certaines filiales étrangères du Groupe. Elles définissent les orientations prises par ces différentes entités en matière de formation et les actions prioritaires à mener.

Par ailleurs, lors des entretiens annuels d'évaluation, les attentes en matière de formation sont recueillies auprès des salariés.

En complément des actions de formation externe, la formation interne est également privilégiée de manière à favoriser l'intégration, le transfert des connaissances et la culture du Groupe. Ainsi, pour les salariés des structures françaises, une journée d'accueil des nouveaux arrivants est organisée.

En France, le financement des actions de formation se fait principalement par le biais des contributions légales obligatoires versées aux OPCA (Organismes Paritaires Collecteurs Agréés).

17.1.4 Relations sociales

HiPay SAS fait partie de l'Unité Economique et Sociale constituée historiquement au sein du Groupe Hi-Media en date du 15 décembre 2011. A ce titre, un comité d'entreprise de l'UES ainsi que des délégués du personnel de l'UES ont été élus lors de la reconnaissance de celle-ci. Des élections seront organisées au sein d'HiPay SAS avant l'échéance des mandats des membres du comité d'entreprise et des délégués du personnel de l'UES, soit avant le 20 mars 2016.

Le comité d'entreprise assure l'expression collective des salariés. Par ses attributions économiques, sociales et culturelles, il permet la prise en compte des intérêts des salariés dans les décisions relatives à la vie de l'entreprise.

Il formule ou examine, sur demande de l'employeur, toute proposition de nature à améliorer :

- les conditions de travail, de l'emploi et de formation professionnelle des salariés ;
- les conditions de vie des salariés dans l'entreprise ; et
- les conditions dans lesquelles les salariés bénéficient de garanties collectives de protection sociale complémentaires.

Sur un certain nombre de sujets, le comité d'entreprise est obligatoirement consulté par l'employeur avant toute prise de décision. Il peut s'agir de consultations ponctuelles et spécifiques.

Les délégués du personnel ont pour mission de représenter le personnel auprès de l'employeur et lui fait part de toute réclamation individuelle ou collective en matière d'application de la règlementation du travail (code du travail, convention collective, salaires, durée du travail, hygiène et sécurité, etc.).

17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS DETENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Néant

17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT

Dans le cadre de l'UES à laquelle HiPay SAS appartient, il existe un accord d'intéressement et un accord de participation dérogatoire.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 ACTIONNARIAT

A la date d'admission des actions d'HiPay Group aux négociations sur le marché Euronext Paris, sur la base de la répartition du capital social d'Hi-Media à la date du présent prospectus, la répartition de l'actionnariat de la Société ressortirait comme suit :

	Hi-Media		**HiPay Group**
	Nombre de titres	*% du capital*	*% du capital*
Hi-Media	-	-	20.00%
United Internet	4 735 000	10.46%	8.37%
Management	2 238 927	4.95%	3.96%
Virtual Network	200 000	0.44%	0.35%
Eximium	3 930 873	8.69%	6.95%
Public	34 148 213	75.46%	60.37%
Total	**45 253 523**	**100.00%**	**100.00%**

Cette répartition du capital de la Société a été évaluée en prenant pour hypothèse l'attribution par Hi-Media à ses actionnaires d'un nombre de 1 action. Hi-Media conservera 20% du capital de la Société. En outre, un nombre résiduel d'actions de la Société sera conservé par Hi-Media au titre dans le cas où, à la Date de Détachement, le nombre d'actions Hi-Media ayant droit à l'attribution serait inférieur au nombre maximum théorique d'actions susceptibles d'avoir droit à la distribution en nature.

18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES

Chaque action du capital de la Société donne droit à un droit de vote.

Les droits de vote double dont bénéficient certains actionnaires d'Hi-Media ne seront pas reportés sur les actions de la Société qui leur seront attribués.

Toutefois, conformément aux statuts de la Société tels qu'ils seront en vigueur à la date de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, un droit de vote double sera attribué à toutes les actions de la Société entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans consécutifs au moins au nom du même actionnaire. Compte tenu de la date de création de la Société, aucun droit de vote ne pourra être attribué avant le 16 mars 2017 au plus tôt.

18.3 STRUCTURE DE CONTROLE

Néant

A la date du présent prospectus, Hi-Media détient le contrôle exclusif de la Société.

Toutefois, suite à la distribution en nature des actions de la Société aux actionnaires d'Hi-Media, Hi-Media ne détiendra plus qu'environ 20% du capital social et des droits de vote de la Société. En tout état de cause, à la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, des administrateurs indépendants seront nommés au Conseil d'administration et des comités seront mis en place afin de contrôle la gouvernance de la Société.

Il n'est pas prévu la signature de pacte d'actionnaires au niveau de HiPay Group.

18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Néant

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 OPERATIONS SIGNIFICATIVES AVEC HI-MEDIA ET OPERATIONS INTRAGROUPE

Les sociétés du Groupe ont conclu de nombreuses opérations avec Hi-Media (pour plus d'informations, le lecteur est renvoyé au paragraphe « Eléments concernant les entreprises liées et les participations » au sein de la note 20.1 des comptes combinés figurant dans le présent prospectus).

A compter de l'admission des titres de HiPay Group aux négociations sur Euronext Paris, il n'est pas prévu d'opérations significatives entre le Groupe et Hi-Média.

19.1.1 Convention de cash-pooling du groupe Hi-Media

Les sociétés HiPay SAS et HiPay Mobile Espana SL ont conclu le 18 novembre 2010 une convention de cash-pooling avec la société Hi-Media. Ce contrat sera résilié au plus tard au jour de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris.

Une nouvelle convention de cash-pooling sera signée entre HiPay Group et ses filiales.

19.1.2 Contrats de conseils et d'assistance

En contrepartie du paiement à Hi-Media de prestations de « management fees », les filiales du Groupe bénéficiaient de prestations de service en matière financière, juridique, de ressources humaines et informatiques.

Au titre de l'exercice 2014, le montant des « management fees » facturé par HiMedia aux sociétés du groupe HiPay s'élève à 1,4M€. A compter de 2015, et en raison des transferts de salariés ayant eu lieu entre Hi-Media et HiPay, HiMedia ne facturera plus de « management fees » à HiPay.

En effet, afin que le Groupe puisse fonctionner de façon autonome, Hi-Media a proposé à certains de ses salariés des services administratifs et des services informatiques d'être « transférés » sur le groupe. Ce processus a fait l'objet d'une information-consultation des institutions représentatives du personnel d'Hi-Media à l'issue duquel le comité d'entreprise et le CHSCT ont donné leur avis favorable en date des 23 et 24 février 2015. Consécutivement, 3
7 salariés d'HiMedia ont été embauchés sur HiPay SAS en date du 1er avril 2015.

19.1.3 Convention d'intégration fiscale

Hi-Media avait conclu avec les filiales de la Société appartenant au groupe d'intégration fiscale Hi-Media des conventions d'intégration fiscale réglant la contribution de ses filiales intégrées aux diverses impositions d'ensemble dont Hi-Media était l'unique redevable en tant que société tête de groupe.

La distribution des titres d'HiPay Group détenus par Hi-Media à HPME et des titres de HPME à ses actionnaires entraînera une participation d'Hi-Media dans HiPay Group en deçà de 95% et ainsi engendrera la sortie d'HiPay SAS du groupe d'intégration fiscale d'Hi-Media avec effet au 1er janvier 2015.

19.1.4 Assurances

En prévision de la sortie de la Société et de ses filiales du groupe Hi-Media, la Société a souscrit en date du (-) ses propres polices d'assurance antérieurement portées par Hi-Media. Ces polices d'assurance sont les suivantes :

- Responsabilité civile des dirigeants ;
- Responsabilité civile exploitation et professionnelle ;
- Multirisque professionnelle ;
- Multirisque informatique ;
- Assurance auto ;
- Déplacements professionnels ; et
- Assurance « auto mission »

19.1.5 Bail

HiPay SAS a signé un bail de sous location en date du 30 juin 2014 avec Hi-Media. Ce bail fera l'objet d'un avenant signé d'ici le 29 juin 2015 pour tenir compte de l'accroissement des surfaces occupées par HiPay SAS consécutif aux transferts de salariés évoqués plus haut.

En outre, la Société signera un bail de sous location d'ici le 29 juin 2015 pour les surfaces qu'elle occupe.

19.2 CONSEQUENCES DE L'ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE AUX NEGOCIATIONS SUR LE MARCHE EURONEXT PARIS

19.2.1 Coûts spécifiques liés à l'admission

Le Groupe supportera certains coûts spécifiquement liés à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, notamment des frais d'audit, des frais de conseils et les frais de communication financière spécifiquement encourus au titre de l'opération.

19.2.2 Impact de l'admission sur la structure de coûts du Groupe

En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Groupe supportera des coûts liés aux obligations d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Ces coûts correspondent aux éléments suivants :

- l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris emportera des coûts supplémentaires récurrents liés à la mise en place des structures habituellement nécessaires pour une société cotée, tels qu':
    - une augmentation des coûts liés à la nouvelle structure de gouvernance de la Société (jetons de présence, coût des assemblées générales, etc.) ; et
    - une augmentation des frais juridiques et d'audit et d'autres frais liés aux obligations réglementaires d'une société cotée, notamment en matière de communication financière.
- la prise d'indépendance du Groupe sur certaines opérations, auparavant combinées au niveau du groupe Hi-Media, d'achat de certains produits et services. En ce qui concerne le Groupe, il s'agit principalement de prestations liées aux relations postales, aux services d'information et de traitement des données comptables et juridiques, aux services d'information RH (mobilité, rémunérations), et aux achats liés aux frais généraux ; et
- Le Groupe supportera seul le coût de ses propres couvertures d'assurance. Les modalités prévues par le Groupe pour opérer une transition vers ses propres couvertures d'assurances sont décrites à la Section 6.4 « Assurances » du présent prospectus.

19.2.3 Autres conséquences liées à l'admission

Certains accords conclus par le Groupe comportent des clauses de changement de contrôle et il ne peut être exclu que les co-contractants invoquent ces clauses du fait de la perte de contrôle par le groupe Hi-Media. Toutefois, le Groupe considère que le risque associé est limité.

Il a été mis fin à l'intégration fiscale de certaines sociétés du Groupe avec Hi-Media avec effet au 1er janvier 2015. Le Groupe a mis en place une nouvelle intégration fiscale entre la Société et de ses filiales françaises éligibles au régime qui est entrée en vigueur au 1er janvier 2015. Le Groupe estime que la mise en place d'une telle intégration devrait, le cas échéant, lui permettre d'optimiser sa charge fiscale en France à l'avenir.

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DU GROUPE

20.1 COMPTES COMBINES DU GROUPE

20.1.1 Comptes combinés annuels

Les comptes combinés de la Société, établis en normes IFRS, pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014 sont reproduits en Annexe 1 du présent prospectus.

20.1.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinées

HI MEDIA

Société anonyme au capital de 4 525 352,30 €
Siège social : 6 place du Colonel Bourgoin - 75012 Paris
RCS : PARIS 418 093 761

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés de l'activité de paiement en ligne de Hi-Media

Exercices clos les 31 décembre 2014 et 31 décembre 2013

KPMG AUDIT IS MAZARS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés de l'activité de paiement en ligne de Hi-Media

Au Conseil d'administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Hi-Media SA et en application du règlement (CE) n° 809/2004 dans le cadre du projet d'admission des actions de la société HiPay Group S.A. sur le marché Euronext Paris, nous avons effectué un audit des comptes combinés de l'activité de paiement en ligne de Hi-Media [telle que décrite dans la Note 1 de l'annexe aux comptes combinés] (« Groupe HiPay ») relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes combinés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes combinés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation

d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, les comptes combinés établis pour les besoins du prospectus, présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, le patrimoine et la situation financière au 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014 et le résultat de l'ensemble constitué par les entités comprises dans le périmètre de combinaison pour chacun des exercices clos à ces dates.

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, nous attirons votre attention sur la Note 1 – Base de préparation de l'annexe aux comptes combinés, qui décrit notamment le contexte, le périmètre de combinaison et les conventions retenues pour la préparation des comptes combinés.

Fait à Paris-La Défense, le 20 mai 2015

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit IS	Stéphanie ORTEGA
MAZARS	Jérôme de PASTORS
	Guillaume DEVAUX

20.2 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Les dernières informations financières du Groupe ayant été vérifiées par l'un des commissaires aux comptes et figurant dans le présent document de base sont les comptes combinés au 31 décembre 2014.

20.3 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Non Applicable

20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La politique de distribution d'HiPay Group prendra en compte notamment les résultats de la Société, les contraintes liées au financement du Groupe, la situation financière du Groupe, les conditions générales de l'activité, les investissements envisagés et tout autre facteur jugé pertinent par le conseil d'administration de la Société. En tout état de cause, et outre la prise en compte des éléments évoqués ci-dessus, la Société ne prévoit pas à court terme de distribuer de dividende et a pour objectif à moyen terme d'aligner sa politique de distribution de dividendes sur les standards du secteur pour des groupes comparables. Cet objectif ne constitue cependant pas un engagement de la Société.

La Société ayant été constituée le 16 mars 2015 et son premier exercice étant toujours en cours à la date des présentes, cette dernière n'a jamais procédé à aucune distribution. La politique de distribution de dividendes n'est pas formellement définie à ce jour ; celle-ci prendra en compte les ressources nécessaires aux investissements de HiPay Group.

20.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

(cf. note 15 de l'annexe des comptes combinés au titre des exercices clos le 31 décembre 2014)

20.5.1 Litiges fiscaux

HiPay Group ne recense aucun litige fiscal significatif.

20.5.2 Litiges civils et pénaux

HiPay Group ne recense aucun litige civil et pénal significatif.

20.6 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Néant

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis

A la date du visa sur le présent prospectus, le capital social de la Société s'élève à 37.000 euros. Toutefois, à la date d'admission des actions sur le marché Euronext Paris, le capital de la Société s'élèvera à 54.504.715 euros, divisé en 54.504.715 actions d'1 euro de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées et de même catégorie. Aucune des actions composant le capital social de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

Le tableau ci-dessous présente les résolutions financières telles qu'elles seront soumises à l'approbation de l'assemblée générale de la Société prévue le 15 juin 2015, sous conditions suspensives non rétroactives (i) de la réalisation de l'apport des titres HPME à HiPay Group et (ii) de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris :

Objet de la résolution	Montant Maximal	Durée de l'autorisation
Autorisation d'un programme de rachat d'actions	32.702.826 €	18 mois
Autorisation de réduction du capital	10% du capital par période de 24 mois	18 mois
Délégation de compétence - augmentation de capital avec maintien du DPS	7.000.000 €	26 mois
Délégation de compétence - augmentation de capital avec suppression du DPS		26 mois
Délégation de compétence - placement privé		26 mois
Délégation de compétence - Augmentation du nombre de titres à émettre	15%	26 mois
Délégation de pouvoir - rémunération des apports en nature	Augmentation de capital de 10% pour rémunérer des apports en nature	26 mois
Délégation de pouvoir - émission actions gratuites et stocks options	Emission de 3.000.000 d'actions gratuites, options de souscription d'actions ou d'achats d'actions	38 mois
Autorisation L.3332-18 du code du travail	800.000 €	26 mois

De plus, l'Assemblée générale de HiPay Group du 15 juin 2015 va être appelée à se prononcer sur un regroupement d'actions selon la parité de 11 actions anciennes pour une action nouvelle de HiPay Group. Si cette résolution venait à être adoptée, ce regroupement débuterait le 24 juillet 2015.

21.1.2 Titres non représentatifs de capital

A la date du visa sur le présent prospectus, la Société n'a émis aucun titre non représentatif de capital.

21.1.3 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la société de ses propres actions

A la date du visa sur le prospectus, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par l'une ses filiales ou par un tiers pour son compte.

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

L'assemblée générale prévue le 15 juin 2015 sera également appelée à autoriser le Conseil d'administration à consentir des options de souscription ou d'achat d'actions ou encore à attribuer des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux de la Société.

Le Conseil d'administration en date du 28 mai 2015 a d'ailleurs d'ores et déjà, sous conditions suspensives de l'autorisation de l'assemblée générale de la Société, de la réalisation de l'apport des titres HPME à la Société, et de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, attribué :

- 125.000 actions gratuites à Monsieur Eric Giordano, salarié de Hi-Media,
- 600.000 actions gratuites et 300.000 options de souscription ou d'achat d'actions de la Société à Monsieur Cyril Zimmermann, Président du Conseil d'administration de la Société ; et
- 700.000 actions gratuites et 300.000 options de souscription ou d'achat d'actions de la Société à Monsieur Gabriel de Montessus, directeur général de la Société.

21.1.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré

Néant.

21.1.6 Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option

Néant.

21.1.7 Historique du capital social au cours des deux derniers exercices

La société a été constituée le 16 mars 2015 avec un capital de 37.000 euros, divisé en 37.000 actions d'un (1) euro de valeur nominale chacune.

21.2 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à conseil d'administration de droit français. Les principales stipulations décrites ci-dessous sont issues des statuts de la Société tels qu'il est envisagé de les adopter avec effet à compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris.

21.2.1 Objet social (Statuts, art. 2)

L'article 2 des statuts prévoit que la Société a pour a pour objet tant en France qu'à l'étranger soit pour son compte, soit pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers, toutes opérations industrielles et commerciales se rapportant à :

- la participation directe ou indirecte et la prise d'intérêts, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de société nouvelle, d'apport, de souscription, d'achat ou de gestion de titres, d'actifs ou de droits sociaux, de fusion, d'association, ou de toute autre manière, dans toute société, entreprise, entité ou groupement quelle que soit leur forme et leur objet ;
- la fourniture de toutes prestations de services et de conseil en matière administrative, comptable, financière, informatique, commerciale, de gestion ou autre ;
- la domiciliation du siège social de toute société appartenant à HiPay Group;
- la location ou la prise en location-gérance de tous matériels et équipements de quelle que nature qu'ils soient ;
- la propriété, par voie d'acquisition, ou autrement, et la gestion de tous immeubles et biens ou droits immobiliers ; et
- et plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, civiles, immobilières ou mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'objet social, ou à tout objet similaire ou connexe, et pouvant en faciliter le développement ou la réalisation.

21.2.2 Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale

Conseil d'administration (Statuts, art. 15)

Le conseil d'administration assume les missions et exerce les pouvoirs qui lui sont conférés par la Loi et les statuts.
Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité d'HiPay Group et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche d'HiPay Group et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, HiPay Group est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que les tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Le conseil d'administration peut décider la création, en son sein, d'un ou plusieurs comités spécialisés dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent leurs activités sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions n'aient pour objet de déléguer aux comités les pouvoirs exclusivement attribués au conseil d'administration par la loi ou les statuts, ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du conseil d'administration.

HiPay Group est administrée par un conseil d'administration dans les conditions prévues par la Loi composé de trois membres au moins et de dix-huit au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre.

Les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. En cas de fusion ou de scission, leur nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les personnes morales nommées administrateurs sont tenues de désigner un représentant permanent soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était administrateur en son nom propre.

Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente. Il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci.
Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à HiPay Group, sans délai, par lettre recommandée, ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, de démission ou d'empêchement prolongé du représentant permanent.

La durée des fonctions des administrateurs est de quatre années. Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes combinés de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat. Tout administrateur sortant est rééligible.

Le nombre des administrateurs ayant atteint l'âge de 70 ans ne peut dépasser le tiers des membres du conseil d'administration. Si cette limite est atteinte, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.
Un salarié d'HiPay Group ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail est antérieur à sa nomination et correspond à un emploi effectif. En outre, le nombre des administrateurs liés à HiPay Group par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

Si un ou plusieurs sièges d'administrateurs deviennent vacants entre deux assemblées générales, par suite de décès ou de démission, le conseil d'administration peut procéder à une ou à des nominations à titre provisoire.
Les nominations d'administrateurs faites par le conseil d'administration sont soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement n'en demeurent pas moins valables.

Si le nombre d'administrateurs venait à être inférieur à trois, le ou les administrateurs, ou à défaut, le ou les commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter le conseil.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Président du conseil d'administration

Le conseil d'administration élit, parmi ses membres personnes physiques, un président dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur. Le conseil d'administration détermine la rémunération du président. Le président est rééligible.

Le conseil d'administration peut le révoquer à tout moment. Toute disposition contraire est réputée non écrite.
Le président ne doit pas être âgé de plus de soixante-dix ans. S'il vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office.

Le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes d'HiPay Group et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.
Selon la décision du conseil d'administration, il pourra cumuler ses fonctions avec celles de directeur général d'HiPay Group.

Réunions du conseil d'administration

Le conseil d'administration est convoqué par le président du conseil d'administration par tous moyens, même verbalement, voire à bref délai selon l'urgence, et ce, aussi souvent que l'intérêt d'HiPay Group l'exige. La réunion a lieu soit au siège social, soit en tout autre lieu indiqué dans la convocation.
Le directeur général peut, le cas échéant, également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du conseil d'administration peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le président est lié par les demandes qui lui sont adressées en vertu des alinéas précédents. En dehors de ces cas, l'ordre du jour est arrêté par le président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.
Le président du conseil d'administration préside les réunions. En cas d'empêchement du président, le conseil désigne à chaque réunion celui de ses membres présents qui présidera la réunion.

Le conseil peut nommer à chaque réunion, un secrétaire, même en dehors de ses membres. Dans ce cas, le secrétaire de la réunion est habilité à délivrer des copies du procès-verbal de la réunion et à effectuer toutes formalités légales requises à la suite des décisions prises lors de la réunion.

Conformément à la Loi, les instances représentatives du personnel d'HiPay Group peuvent assister aux réunions du conseil d'administration.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs participant à la séance du conseil d'administration.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur présent ou représenté disposant d'une voix. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs est nécessaire. Si le conseil est composé de moins de cinq membres et que deux administrateurs seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité. Tout administrateur peut donner, par tous moyens écrits, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration. Ces dispositions sont applicables au représentant permanent d'une personne morale administrateur.

Sauf lorsqu'il y a lieu de statuer sur (i) la nomination, la rémunération et la révocation du président, du directeur général ou du directeur général délégué ou sur (ii) l'arrêté des comptes sociaux et des comptes combinés, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication dans les conditions prévues par la Loi (et conformément au règlement intérieur en Annexe 1 des Statuts).

Rémunération des administrateurs

L'assemblée générale peut allouer aux administrateurs des jetons de présence, dont le montant est porté aux frais généraux d'HiPay Group et reste maintenu jusqu'à décision contraire de l'assemblée générale.

Le conseil d'administration détermine la répartition de cette rémunération entre les administrateurs.

Il peut être alloué par le conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs. Dans ce cas, ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation, sont communiquées aux commissaires aux comptes et soumises à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire.

Aucune rémunération, permanente ou non, autre que celles ici prévues, ne peut être allouée aux administrateurs, sauf s'ils sont liés à HiPay Group par un contrat de travail dans les conditions autorisées par la loi.

Direction générale (Statuts, art. 16)

La direction générale d'HiPay Group est assurée, dans les conditions prévues par la Loi, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général, selon la décision du conseil d'administration qui choisit entre les deux modes d'exercice de la direction générale, à la majorité simple des administrateurs présents ou représentés.

Lorsque la direction générale d'HiPay Group est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions ci-après relatives au directeur général lui sont applicables.

Le conseil détermine la durée du mandat du directeur général ainsi que sa rémunération. Toutefois, si le directeur général est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Il peut le révoquer à tout moment. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages-intérêts sauf lorsque le directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration.
Le directeur général peut être choisi parmi les administrateurs ou non et ne doit pas être âgé de plus de soixante-dix ans. S'il vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom d'HiPay Group. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration. Il représente HiPay Group dans ses rapports avec les tiers.

HiPay Group est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général son inopposables aux tiers.
Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général avec le titre de directeur général délégué dont il détermine les pouvoirs et la rémunération. Toutefois, si le directeur général délégué est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut excéder cinq.

Les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil d'administration, sur proposition du directeur général. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts.

Lorsque le directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

Règlement intérieur (Annexe 1 aux Statuts)

Le règlement intérieur détermine, conformément à la Loi, les conditions d'organisation des réunions du conseil d'administration.

Les moyens de visioconférence ou de télécommunication utilisés doivent permettre l'identification et garantir la participation effective des administrateurs concernés.

Conformément à la Loi, la visioconférence ou autre moyen de télécommunication n'est pas applicable pour l'adoption des décisions suivantes :

- arrêté des comptes annuels, des comptes combinés ; et
- établissement du ou des rapports de gestion.

Pour la validité des délibérations, le quorum et la majorité déterminés dans les statuts devront être respectés.
Toute convocation du conseil d'administration, indiquera, d'une part, les jours, heure et lieu où se tiendra la réunion du conseil d'administration, et, d'autre part, le ou les lieux où pourront se rendre les administrateurs souhaitant participer à la réunion par visioconférence. Les destinataires devront accuser réception de cet avis par télécopie ou courrier y compris par voie électronique et indiquer le mode de participation qu'ils auront choisi.

Le Président et un administrateur signeront le procès-verbal du conseil d'administration qui indiquera les administrateurs ayant participé à la réunion par visioconférence ou autre moyen de télécommunication.

Le registre de présence indiquera les administrateurs ayant participé à la réunion du conseil d'administration par visioconférence ou autre moyen de télécommunication.

Une copie du procès-verbal de la réunion du conseil d'administration sera adressée aux administrateurs ayant participé à réunion par visioconférence ou autre moyen de télécommunication pour observations dans les meilleurs délais.

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Le capital social est divisé en actions toutes de même catégorie.

Les présents statuts ne stipulent aucun avantage particulier au profit de personnes associées ou non.
Les actions entièrement libérées revêtent la forme nominative ou au porteur, aux choix de l'actionnaire.
Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la Loi.
A la demande de l'actionnaire, une attestation d'inscription en compte lui sera délivrée par HiPay Group.
La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement adoptées par toutes les assemblées générales. Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelques mains qu'il passe.

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente et donne droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales, dans les conditions fixées par la Loi et les statuts. Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports ; aucune majorité ne peut leur imposer une augmentation de leurs engagements.

Si une action est grevée d'un usufruit, le droit de vote appartient à l'usufruitier pour les assemblées ordinaires et au nu-propriétaire pour les assemblées extraordinaires.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens et valeurs d'HiPay Group ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'assemblée générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires d'actions isolées, ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente d'actions.

A moins d'une prohibition légale, il sera fait masse entre toutes les actions de toutes exonérations, ou imputations fiscales, comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par HiPay Group, avant de procéder à toute répartition ou à tout remboursement, au cours de l'existence d'HiPay Group ou de sa liquidation, de telle sorte que, compte tenu de leur valeur nominale et de leurs jouissances respectives, toutes les actions de même catégorie reçoivent la même somme nette.

Vote Double (Statuts, Art.25)

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix. Toutefois, un droit de vote double par rapport à celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans consécutifs au moins au nom du même actionnaire. En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré dès leur émission aux actions nouvelles attribuées à raison d'actions anciennes bénéficiant du droit de vote double. En outre, la fusion ou la scission d'HiPay Group est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la société bénéficiaire, si celle-ci en bénéficie.

Affectation et répartition des bénéfices (Statuts, art. 28)

Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la loi et des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.
Le bénéfice distribué est réparti entre tous les actionnaires proportionnellement au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.

Toutefois, après prélèvement des sommes portées en réserve en application de la Loi, l'assemblée générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, de reporter à nouveau ou encore de distribuer sous forme de dividende.
L'assemblée générale peut, en outre, décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. L'écart de réévaluation n'est pas distribuable ; il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

La perte, s'il en existe, est après l'approbation des comptes combinés par l'assemblée générale, reportée à nouveau, pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

Mise en paiement des dividendes

L'assemblée générale peut accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'assemblée générale ou, à défaut, par le conseil d'administration conformément à la Loi.

Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans le délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice.

Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié conforme par un commissaire aux comptes fait apparaître que la Société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires et déduction faite s'il y a lieu des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la Loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé un bénéfice, le conseil pourra décider de distribuer des acomptes sur dividende avant l'approbation des comptes de l'exercice ainsi que d'en fixer le montant et la date de répartition. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice défini au présent alinéa.

L'assemblée générale peut également décider, pour tout ou partie du dividende, de l'acompte sur dividende, des réserves ou primes mis en distribution, que cette distribution de dividende, acompte sur dividende, réserves ou primes sera réalisée en nature par remise de biens ou droits figurant à l'actif d'HiPay Group, et notamment de titres financiers.

Aucune répétition de dividende ne peut être exigée des actionnaires sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et qu'HiPay Group établit que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. Le cas échéant, l'action en répétition est prescrite trois ans après la mise en paiement de ces dividendes.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

21.2.4 Modification des droits des actionnaires

Les droits des actionnaires peuvent être modifiés dans les conditions légales.

21.2.5 Assemblées générales

Nature des assemblées

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales, lesquelles sont qualifiées d'ordinaires, d'extraordinaires ou de spéciales selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Les assemblées générales ordinaires sont celles qui sont appelées à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Les assemblées générales extraordinaires sont celles appelées à décider ou autoriser des modifications directes ou indirectes des statuts.

Les assemblées spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur une modification des droits des actions de cette catégorie. Ces assemblées sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires.

Les délibérations des assemblées générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

Assemblée générale ordinaire

L'assemblée générale ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Elle est réunie au moins une fois l'an, dans les délais légaux et réglementaires en vigueur, pour statuer sur les comptes combinés de l'exercice social précédent.

Elle a, entre autres, les pouvoirs suivants :
- approuver, modifier ou rejeter les comptes combinés qui lui sont soumis :
- statuer sur la répartition et l'affectation des bénéfices en se conformant aux dispositions statutaires ;
- donner ou refuser quitus de leur gestion aux administrateurs ;
- nommer et révoquer les administrateurs ;
- nommer le ou les commissaires aux comptes titulaires et suppléants ;
- approuver ou rejeter les nominations d'administrateurs faites à titre provisoire par le conseil d'administration ;
- fixer le montant des jetons de présence alloués au conseil d'administration ;
- statuer sur le rapport spécial des commissaires aux comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration ;
- autoriser les émissions d'obligations ordinaires ainsi que la constitution des sûretés réelles qui pourraient leur être conférées ; et
- autoriser les émissions de titres participatifs.

Assemblée générale extraordinaire

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois, si ce n'est à l'unanimité des actionnaires, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un échange ou d'un regroupement d'actions régulièrement décidé et effectué.

Assemblée spéciale

Les assemblées spéciales ratifient les décisions de l'assemblée générale modifiant les droits relatifs à une catégorie d'actions.

Lorsqu'il existe des catégories d'actions différentes, l'assemblée spéciale, statuant dans les contions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions qui la régissent, exerce les pouvoirs qui lui sont attribués par la Loi.

Convocation et tenue des assemblées générales

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires et, le cas échéant, les assemblées spéciales sont convoquées dans les conditions de forme et délais fixées par la Loi.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Elles peuvent avoir lieu par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant l'identification des actionnaires. Dans ce cas, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée en utilisant ces moyens.

Ordre du jour

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social fixée par la Loi et agissant dans les conditions et délai légaux, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec accusé de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

Conditions d'admission – Accès aux assemblées – représentation

Les assemblées générales se composent de tous les actionnaires dont les titres sont libérés des versements exigibles et ont été enregistrés comptablement au nom de l'actionnaire dans les délais requis par la Loi et les règlements en vigueurs, soit dans les comptes titres nominatifs tenus par HiPay Group, soit dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'accès à l'assemblée générale est ouvert à tous les actionnaires, quel que soit le nombre de titres qu'ils possèdent, sur simple justification de leurs qualités et identité. Le conseil d'administration peut, s'il le juge utile, faire remettre aux actionnaires des cartes d'admission nominatives et personnelles et exiger la production de ces cartes.

Tout actionnaire peut donner pouvoir dans les conditions et selon les modalités fixées par la Loi et les règlements. Il peut également voter par correspondance dans les conditions et selon les modalités fixées par la Loi.

Notamment, les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par les Lois et règlements, adresser leur formule de procuration et de vote par correspondance, soit sous forme papier, soit, sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par voie électronique.

La saisie et la signature du formulaire électronique peuvent être directement effectuées sur le site internet mis en place par le centralisateur de l'assemblée ou par tout procédé arrêté par le conseil d'administration permettant une identification fiable et garantissant son lien avec le formulaire auquel elle s'attache. La procuration ou le vote ainsi exprimé avant l'assemblée par ce moyen électronique, ainsi que l'accusé de réception qui en est donné, seront considérés comme des écrits non révocables et opposables à tous.

Feuille de présence - bureau - procès-verbaux

A chaque assemblée est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par la Loi.
Cette feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire, et le cas échéant les formulaires de vote par correspondance, est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

Les assemblées sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil. A défaut, l'assemblée élit elle-même son Président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée, présents et acceptant ces fonctions, qui disposent par eux-mêmes ou comme mandataires, du plus grand nombre de voix.
Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis, d'en assurer la régularité, et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la règlementation en vigueur.

Quorum - vote - nombre de voix

Dans les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et, dans les assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la Loi.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix. Toutefois, un droit de vote double par rapport à celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans consécutifs au moins au nom du même actionnaire. En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré dès leur émission aux actions nouvelles attribuées à raison d'actions anciennes bénéficiant du droit de vote double. En outre, la fusion ou la scission d'HiPay Group est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la société bénéficiaire, si celle-ci en bénéficie.

Au cas où des actions sont nanties, le droit de vote est exercé par leur propriétaire.

HiPay Group émettrice ne peut valablement voter avec des actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage ; il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum.

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

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

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

Par dérogation légale aux dispositions qui précèdent, l'assemblée générale qui décide une augmentation de capital par voie d'incorporation de réserve, bénéfices ou primes d'émission, peut statuer aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire.

En outre, dans les assemblées générales extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire dont les actions sont privées du droit de vote, n'a voix délibérative, ni pour lui-même, ni comme mandataire.

Droit de communication des actionnaires
Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement sur la gestion et la marche d'HiPay Group.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à la disposition sont déterminées par la loi.

21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle

Néant.

21.2.7 Franchissements de seuils et identification des actionnaires

Outre l'obligation légale d'informer HiPay Group, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir, soit directement soit indirectement au travers d'une ou plusieurs personnes morales dont elle détient le contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, une fraction égale à deux pour cent (2%) du capital ou des droits de vote ou tout multiple de ce pourcentage doit informer HiPay Group du nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social d'HiPay Group dans le délai de cinq jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

Cette obligation d'information s'applique chaque fois que la fraction du capital ou des droits de vote détenue devient inférieure ou supérieure à l'un des seuils prévus à l'alinéa ci-dessus.

En cas de non-respect de ces dispositions, et sur demande d'un ou plusieurs actionnaires détenant 5% au moins du capital ou des droits de vote, les actions ou certificats de droits de vote excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privés du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux (2) ans suivant la date de régularisation de la notification.

HiPay Group est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires.

21.2.8 Clauses particulières régissant les modifications du capital social (Statuts, art. 9)

Le capital social est augmenté, réduit ou amorti par tous moyens et selon toutes modalités prévues par la Loi.

En cas d'incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, l'assemblée générale extraordinaire statue aux conditions de quorum et de majorité prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les augmentations de capital sont réalisées nonobstant l'existence de "rompus". Dans le silence de la convention des parties, les droits respectifs de l'usufruitier et du nu-propriétaire d'actions s'exercent conformément à la Loi.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Néant.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Le cabinet Valphi a été désigné le 5 février 2015 par le conseil d'administration de Hi-Media, sur une base volontaire, en qualité d'expert indépendant, afin de conduire des travaux d'évaluation de :

(i) l'apport en nature (l'« **Apport à HPME** ») par Hi-Media à Hi-Media Porte-monnaie électronique, des titres de participations qu'elle détient dans Hipay SAS, HiPay Portugal, Hipay Mobile Espana SL et HiPay Payments do Brasil ;

(ii) consécutivement, l'apport en nature (l'« **Apport à HiPay Group** ») par Hi-Media à HiPay Group des titres HPME ;

Une synthèse du rapport de l'expert indépendant figure en annexe 2 du présent prospectus.

Le rapport des commissaires aux apports, dans le cadre de l'Apport à HiPay Group figure en annexe 3 du présent prospectus.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de la Société. Le présent document peut également être consulté sur le site internet de la Société (www.hipay.com), ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Pendant la durée de validité du présent prospectus, les documents suivants (ou une copie de ces documents) peuvent être consultés :

- les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de base, et
- les informations financières historiques incluses dans le présent prospectus

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

A compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, l'information réglementée au sens des dispositions du règlement général de l'AMF sera également disponible sur le site Internet de la Société.

A chaque arrêté semestriel et annuel, les informations financières seront communiquées aux actionnaires. La Société a fait en outre le choix de communiquer l'information trimestrielle sur son chiffre d'affaires aux actionnaires. Ces informations financières seront produites par la direction financière et le service juridique sous la responsabilité de la Direction Générale et seront revues et auditées semestriellement et annuellement par les commissaires aux comptes.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les informations concernant les entreprises dans lesquelles la Société détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats figurent à la Section 7.2 « Participations et Filiales » du présent prospectus.

26. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE LA SOCIETE, ET AUX ACTIONS DE LA SOCIETE

26.1 MODALITES DE L'ATTRIBUTION

L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris s'inscrit dans le cadre de la mise en autonomie d'un groupe rassemblant la Société et ses filiales.

L'attribution par Hi-Media à ses actionnaires (autres que la société Hi-Media elle-même) d'actions de la Société prendra la forme d'une distribution en nature à raison d'une (1) action HiPay Group pour une (1) actions Hi-Media.

L'attribution d'actions de la Société sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale annuelle mixte des actionnaires d'Hi-Media (statuant en la forme ordinaire) qui se tiendra le 22 juin 2015 et autorisera notamment la Société à opérer des distributions du capital en nature.

Calendrier prévisionnel de l'attribution

Publication au BALO de l'avis de convocation de l'assemblée générale annuelle mixte d'Hi-Media	15 mai 2015
Visa de l'AMF sur le présent prospectus	2 juin 2015
Diffusion du communiqué de presse annonçant l'opération et la mise à disposition du Prospectus	2 juin 2015
Publication par Euronext Paris d'un avis relatif à l'admission des actions HiPay Group	3 juin 2015
Assemblée générale mixte des actionnaires d'Hi-Media	22 juin 2015
Notice d'Euronext Paris relative au cours de référence technique des actions HiPay Group	26 juin 2015
Admission aux négociations des actions HiPay Group sur le marché Euronext Paris	29 juin 2015
Livraison des actions HiPay Group attribuées au titre de la distribution en nature	1er juillet 2015

26.1.1 Attribution des actions HiPay Group aux actionnaires d'Hi-Media

La Société a été informée que 43 603 772 actions de la Société, représentant environ 80 % du capital social de la Société à la Date de Détachement, sera attribué par Hi-Media à ses actionnaires (autres que la société Hi-Media elle-même) au prorata de leur participation dans le capital d'Hi-Media à raison d'une (1) action HiPay Group pour une (1) action Hi-Media.

La Société a également été informée que Hi-Media conserverait 10 900 943actions de la Société, représentant environ 20 % du capital social de la Société à la Date de Détachement et ce, afin de doter la Société d'un actionnaire de référence. (Voir aussi la Section 18.1 « Actionnariat » du présent prospectus.)

26.1.2 Ayants droit à l'attribution d'actions de la Société

Toutes les actions Hi-Media en circulation à la Date de Détachement auront droit à l'attribution décrite dans le présent prospectus à l'exception des actions auto-détenues par Hi-Media elle-même.

Les ayants droit à l'attribution d'actions HiPay Group seront les actionnaires d'Hi-Media (autres que la société Hi-Media elle-même) dont les actions auront fait l'objet d'un enregistrement comptable à leur nom à l'issue de la journée comptable précédant la Date de Détachement, soit le 26 juin 2015 au soir (c'est-à-dire après prise en compte des ordres exécutés pendant la journée du 26 juin 2015, quand bien même le règlement-livraison de ces ordres interviendrait postérieurement à la Date de Détachement).

En d'autres termes, toute personne (autre que la société Hi-Media elle-même) ayant acquis des actions Hi-Media (sans les avoir revendues) avant la Date de Détachement a vocation à bénéficier de l'attribution d'actions HiPay Group selon les règles de marché applicables, telles qu'elles sont décrites ci-après.

26.1.3 Parité d'attribution des actions de la Société

Les actions de la Société seront attribuées par Hi-Media aux ayants-droit mentionnés ci-dessus à raison d'une (1) action de la Société pour une (1) action Hi-Media.

26.1.4 Modalités pratiques de l'attribution

Pour les actions Hi-Media détenues au porteur ou au nominatif administré, il sera procédé aux opérations suivantes :

- à la Date de Détachement, CACEIS Corporate Trust (14 rue Rouget de Lisle, 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9) qui assurera les opérations de centralisation dans le cadre de l'attribution (l'« Etablissement Centralisateur ») fera en sorte que, par l'intermédiaire d'Euroclear France, l'ensemble des intermédiaires financiers adhérents d'Euroclear France inscrivent d'office, sans intervention de leurs clients, pour le compte des actionnaires de Hi-Media dont ils assurent la tenue du compte et dont les actions Hi-Media auront fait l'objet d'un enregistrement comptable à leur nom à l'issue de la journée comptable précédant la Date de Détachement, un nombre d'actions de la Société correspondant au nombre d'actions Hi-Media inscrites au compte dudit client ; et

- s'agissant des actions Hi-Media ayant fait l'objet d'un ordre stipulé à règlement-livraison différé (« au SRD ») d'achat, les actions HiPay Group détachées de ces actions Hi-Media bénéficieront au négociateur à charge pour lui de les inscrire au compte du donneur d'ordre acheteur dès la Date de Détachement.

Pour les actions Hi-Media détenues au nominatif pur, il sera procédé aux opérations suivantes :

- à compter de la Date de Détachement, l'Etablissement Centralisateur inscrira dans le registre de titres et les comptes d'actionnaires d'HiPay Group, dont elle assure par ailleurs la tenue, au nom de chacun des actionnaires au nominatif pur d'Hi-Media, le nombre entier d'actions HiPay Group lui revenant.

26.1.5 Régime fiscal de la distribution en nature

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux actionnaires d'Hi-Media à raison de la distribution en nature.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, donné à titre d'information générale. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires d'Hi-Media à raison de la distribution en nature.

Les personnes actionnaires d'Hi-Media sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et notamment, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

Pour les besoins de la détermination de leur revenu imposable, les actionnaires devront considérer que le dividende en nature représente un revenu par action Hi-Media égal au cours d'ouverture de l'action HiPay Group à la Date de Détachement, après déduction de la quote-part de remboursement d'apport. En effet, dans la mesure où une quote-part de la distribution en nature correspond, d'un point de vue fiscal, à un remboursement d'apport, Hi-Media indiquera ultérieurement la répartition de la distribution en nature d'un point de vue fiscal entre, d'une part, une distribution de

revenus de capitaux mobiliers et, d'autre part, un remboursement d'apport, lequel remboursement ne sera pas considéré comme une distribution de revenus et ne sera donc pas, à ce titre, soumis à un prélèvement français effectué par l'établissement payeur de la distribution en nature ou à une retenue à la source française.

26.1.5.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

26.1.5.1.1 Personnes physiques détenant des actions Hi-Media dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

Les dividendes versés à ces actionnaires, qu'ils soient en numéraire ou prennent la forme d'un dividende en nature, suivent le régime décrit à la Section 26.2.10.1.1(a) « Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France – Dividendes » du présent prospectus pour les dividendes reçues au titre d'actions détenues hors PEA et à la Section 26.2.10.1.1(d) « Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France – Actions HiPay Group détenues au sein d'un PEA » du présent prospectus pour les dividendes reçus au titre d'actions Hi-Media détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »).

La quote-part de la distribution en nature correspondant, d'un point de vue fiscal, à un remboursement d'apport suit le régime décrit à la section 26.2.10.1.1(b) « Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France – Remboursement d'apport » du présent prospectus.

26.1.5.1.2 Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

Les dividendes versés à ces actionnaires, qu'ils soient en numéraire ou prennent la forme d'un dividende en nature, suivent le régime décrit à la Section 26.2.10.1.2(a) « Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés – Dividendes » du présent prospectus.

Les personnes morales sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable, à la lumière de leur situation particulière, à raison de la perception de la fraction de la distribution en nature ayant la nature d'un remboursement d'apport.

26.1.5.1.3 Autres actionnaires

Les actionnaires d'Hi-Media soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseiller fiscal habituel.

26.1.5.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

Les dividendes versés à ces actionnaires, qu'ils soient en numéraire ou prennent la forme d'un dividende en nature, suivent le régime décrit à la Section 26.2.10.2.1 « Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France – Dividendes » du présent prospectus.

26.2 DESCRIPTION DES ACTIONS DE LA SOCIETE

26.2.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions admises à la négociation, code ISIN

Les 54 504 715 actions de la Société, dont l'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris (compartiment C) a été demandée à compter du 29 juin 2015, constituent l'ensemble des actions de la Société qui composeront son capital à la date de l'admission.

Les actions de la Société auront une valeur nominale de un (1) euro chacune et seront entièrement libérées.

Les actions attribuées seront des actions ordinaires toutes de même catégorie et donnant droit à toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende ou de réserves ou sommes assimilées décidée postérieurement à leur attribution.

Les actions de la Société seront négociées sur le marché Euronext Paris sous le code ISIN : FR0012767150

Le mnémonique des actions de la Société sera « HIPAY » (Euronext Paris).

26.2.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions de la Société sont soumises à la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litige avec la Société sont ceux du lieu du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

26.2.3 Forme des actions et modalités d'inscription en compte

Les actions de la Société pourront revêtir la forme nominative, pure ou administrée, ou au porteur.

En application des dispositions de l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les actions de la Société, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées et seront, en conséquence, obligatoirement inscrites en compte tenu, selon le cas, par la Société ou un prestataire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription en leur nom dans les livres :

- de CACEIS Corporate Trust (14, rue Rouget de Lisle, 92130 Issy les Moulineaux), mandaté par la Société, pour les titres inscrits sous la forme nominative pure,
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix et de CACEIS Corporate Trust , mandaté par la Société, pour les titres inscrits sous la forme nominative administrée et,
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

L'ensemble des actions de la Société a fait l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central et aux opérations des systèmes de règlement- livraison.

Les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de leur propriété résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur, conformément aux dispositions des articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Dans le cadre de l'attribution, les actions de la Société inscrites d'office au compte des ayants-droit seront inscrites automatiquement au nominatif pur, au nominatif administré ou au porteur selon que les actionnaires détiennent leurs actions Hi-Media respectivement sous la forme nominative pure, nominative administrée ou au porteur.

26.2.4 Devise d'émission

Le service des titres et le service financier des actions de la Société seront assurés par CACEIS Corporate Trust.Les actions de la Société seront attribuées gratuitement et la Société a été informée par Hi-Media que cette attribution aurait lieu dans le cadre d'une distribution par Hi-Media. Elles seront cotées en euros.

26.2.5 Droits attachés aux actions

Les actions de la Société sont, dès leur attribution, soumises à toutes les dispositions des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société tels qu'ils seront en vigueur à la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris , les principaux droits attachés aux actions de la Société sont décrits ci-après.

26.2.5.1 Droits à dividendes

Les actions faisant l'objet de l'attribution objet du présent prospectus porteront jouissance courante. Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

Après approbation des comptes combinés et constatation de l'existence d'un bénéfice distribuable, l'assemblée générale décide d'inscrire celui-ci à un ou plusieurs postes de réserves, dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

L'assemblée générale, statuant sur les comptes combinés de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires (article L. 232-12 du Code de commerce). Il peut également être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes combinés de l'exercice (article L. 232-12 du Code de commerce).

L'assemblée générale ordinaire, ou toute autre assemblée générale, peut décider la mise en distribution de sommes et/ou valeurs prélevées en numéraire ou en nature sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

L'assemblée générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement en numéraire et le paiement en actions dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur. En outre, l'assemblée générale peut également décider, pour tout ou partie du dividende, de l'acompte sur dividende, des réserves ou primes mis en distribution, que cette distribution de dividende, acompte sur dividende, réserves ou primes sera réalisée en nature par remise de biens ou droits figurant à l'actif de la société, et notamment de titres financiers (article 29 des statuts de la Société).

La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice. Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans, au profit de l'État.

Les dividendes versés à des non-résidents sont en principe soumis à une retenue à la source. (Voir la Section 26.2.10 « Régime fiscal des actions » du présent prospectus).

26.2.5.2 Droit de vote

Chaque actionnaire a autant de voix qu'il possède d'actions, sous réserve des dispositions de la réglementation en vigueur ou des statuts de la Société.

En application de l'article L. 225-110 du Code de commerce, lorsque les actions sont l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans assemblées générales extraordinaires.

26.2.5.3 Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française, toute augmentation de capital en numéraire, immédiate ou à terme, ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir, ou non, un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par une offre au public ou par une offre réalisée par voie de placement privé visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, sans droit préférentiel de souscription, dans la limite de 20 % du capital social par an, le prix d'émission doit être fixé dans le respect des dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Pendant la durée de la souscription, le droit préférentiel de souscription est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription, en application des articles L. 225-132 et L. 228-91 du Code de commerce).

26.2.5.4 Droit de participation aux bénéfices de la Société

Chaque action donne droit à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes de l'actif social et des bénéfices. La contribution de chaque actionnaire aux pertes est proportionnelle à sa quotité dans le capital social.

26.2.5.5 Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action donne droit à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes du boni de liquidation.

26.2.5.6 Clause de rachat, clause de conversion

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat ou de conversion des actions

26.2.5.7 Franchissement de seuils

Le lecteur est invité à se reporter à la Section 21.2.7 « Franchissements de seuils et Identification des actionnaires» du présent prospectus.

26.2.5.8 Identification des actionnaires

Le lecteur est invité à se reporter à la Section 21.2.7 «Franchissements de seuils et Identification des actionnaires » du présent prospectus.

26.2.6 Date prévue pour l'inscription en compte des actions de la Société attribuées aux actionnaires d'Hi-Media

L'inscription en compte des actions de la Société attribuées aux actionnaires d'Hi-Media interviendra à compter du 29 juin 2015 selon les modalités décrites à la Section 26.1.5 « Modalités pratiques de l'attribution » du présent prospectus.

26.2.7 Restriction à la libre négociabilité

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

26.2.8 Réglementation française en matière d'offres publiques

A compter de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris, la Société sera soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et à la procédure de retrait obligatoire.

26.2.8.1 Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

26.2.8.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire par les actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

26.2.9 Offre publique initiée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché réglementé à la date du visa de l'AMF sur le présent prospectus, aucune offre publique d'achat émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

26.2.10 Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes qui deviendront actionnaires d'HiPay Group.

L'attention de celles-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, donné à titre d'information générale. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui deviendront actionnaires d'HiPay Group.

Celles-ci sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et par ailleurs, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

26.2.10.1.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

Personnes physiques qui viendraient à détenir des actions HiPay Group Sedans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

a) Dividendes
   i. Prélèvement de 21%

En application de l'article 117 quater du Code général des impôts (« **CGI** »), sous réserve des exceptions visées ci-après, les personnes physiques domiciliées en France sont assujetties à un prélèvement au taux de 21 % sur le montant brut des revenus distribués. Ce prélèvement est effectué par l'établissement payeur des dividendes s'il est situé en France. Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, les revenus sont déclarés et le prélèvement

correspondant payé, dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des revenus, soit par le contribuable lui-même, soit par la personne qui assure le paiement des revenus, lorsqu'elle est établie dans un Etat membre de l'Union européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales (à savoir, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein), et qu'elle a été mandatée à cet effet par le contribuable.

Toutefois, les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est inférieur à 50 000 euros pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs et à 75 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune peuvent demander à être dispensées de ce prélèvement, dans les conditions prévues à l'article 242 *quater* du CGI, c'est-à-dire en produisant, au plus tard le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement des revenus distribués, auprès des personnes qui en assurent le paiement, une attestation sur l'honneur indiquant que leur revenu fiscal de référence figurant sur l'avis d'imposition établi au titre des revenus de l'avant-dernière année précédant le paiement desdits revenus est inférieur aux seuils susmentionnés. Pour les revenus perçus en 2016, la demande de dispense mentionnée à l'article 242 *quater* du CGI peut être formulée au plus tard le 30 novembre 2015 et prend effet pour les revenus versés à compter de la date à laquelle elle a été formulée.

Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, seules les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417, est égal ou supérieur aux montants mentionnés au paragraphe ci-avant sont assujetties au prélèvement.

Le prélèvement ne s'applique pas aux revenus afférents à des titres détenus dans le cadre d'un PEA.

En cas de paiement de dividende hors de France dans un Etat ou territoire non-coopératif, voir en outre la Section 26.2.10.2.1, « Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France – Dividendes », 3ème alinéa du présent prospectus. Les actionnaires concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités d'imputation de cette retenue à la source sur le montant de leur impôt sur le revenu.

ii. Impôt sur le revenu

En vertu des dispositions de l'article 158 du CGI, les dividendes sont obligatoirement pris en compte dans le revenu global de l'actionnaire dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception. Ils sont soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif et bénéficient d'un abattement non plafonné de 40 % sur le montant des revenus distribués (« **Réfaction de 40 %** »).

En application de l'article 193 du CGI, le prélèvement de 21 % s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré. S'il excède l'impôt sur le revenu dû, l'excédent est restitué.

iii. Prélèvements sociaux

Par ailleurs, que le prélèvement de 21 % soit ou non applicable, le montant brut des dividendes le cas échéant distribués par HiPay Group (avant application de la Réfaction de 40 %) sera également soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %, répartis comme suit :

- 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 au taux de 4,5 % ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 4,5 %, au taux de 0,3 % ; et
- le prélèvement de solidarité, au taux de 2 %.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités déclaratives et les modalités de paiement du prélèvement de 21 % et des prélèvements sociaux qui leurs seront applicables.

iv. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

En vertu de l'article 223 *sexies* du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables d'une contribution assise sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu de référence visé comprend notamment les dividendes perçus par les contribuables concernés avant Réfaction de 40 % et les plus-values réalisées par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour la durée de détention. Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 250 000 euros et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500 000 euros et 1 000 000 d'euros pour les contribuables soumis à une imposition commune,
- 4 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

b) Remboursement d'apport

Selon la doctrine publiée par l'administration fiscale (BOI-RPPM-PVBMI-20-10-20-40-20141014, n° 240), les distributions effectuées par une société à ses associés ou actionnaires personnes physiques et présentant fiscalement pour ces derniers le caractère d'un remboursement d'apports ou de primes d'émission au sens du 1° de l'article 112 du CGI ne sont pas considérées comme des revenus distribués, ne sont pas à ce titre imposables à l'impôt sur le revenu et ne sont donc pas assujettis aux prélèvements et impôts exposés au 26.2.10.1.1(a) « Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France – Dividendes ».

Toutefois, en cas de cession ultérieure de leurs titres par ces associés ou actionnaires personnes physiques, le montant de ces répartitions vient en diminution du prix d'acquisition ou de souscription des titres tel que déterminé dans les conditions de l'article 150-0 D du CGI. Les actionnaires dont le prix de revient fiscal de l'action Hi-Media serait inférieur au montant du remboursement d'apport, de même que les actionnaires qui auraient bénéficié d'un report ou d'un sursis d'imposition à l'occasion de l'acquisition de leurs actions Hi-Media, sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable.

c) Plus-values

i. Impôt sur le revenu

En application des articles 150-0 A, 158 6 bis et 200 A du CGI, les gains nets de cessions de valeurs mobilières réalisées par des personnes physiques sont imposés au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application d'un abattement pour une durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues pendant au moins deux ans et moins de huit ans à la date de cession ; et
- 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de cession.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value dans le cadre de la cession de leurs titres sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

ii. Prélèvements sociaux

Les gains nets de cessions de valeurs mobilières sont également soumis, avant application de l'abattement pour la durée de détention, aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %, répartis comme suit :

- la CSG au taux de 8,2 % ;
- la CRDS au taux de 0,5 % ;
- le prélèvement social de 4,5 % ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 4,5 %, au taux de 0,3 % ; et

- le prélèvement de solidarité, au taux de 2 %.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

iii. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus s'applique dans les conditions décrites à la Section 26.2.10.1.1 « Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France – Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus » du présent prospectus.

d) Actions HiPay Group détenues au sein d'un PEA

Les actions ordinaires HiPay Group reçues par les porteurs d'actions Hi-Media détenant leurs actions dans le cadre d'un plan épargne en actions seront inscrites sur leur PEA.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus- values demeurent investis dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait 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, ledit gain net demeurant cependant soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

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

e) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions HiPay Group détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

Un régime d'exonération partielle d'impôt de solidarité sur la fortune pour les actions détenues par les salariés et les mandataires sociaux est applicable sous certaines conditions. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer si et selon quelles modalités elles sont susceptibles de bénéficier de ces mesures.

f) Droits de succession et de donation

Les actions HiPay Group acquises par les personnes physiques domiciliées en France par voie de succession ou de donation entrent dans le champ des droits de succession ou de donation, et y sont soumises le cas échéant.

26.2.10.1.2 Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

a) Dividendes

iv. Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les personnes morales autres que celles ayant la qualité de sociétés mères au sens de l'article 145 du CGI devront comprendre les dividendes perçus dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,1/3 %. S'y ajoutent, le cas échéant, (i) une contribution sociale égale à 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement de 763 000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du CGI), et (ii) pour les sociétés

ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros, d'une contribution exceptionnelle de 10,7 % (Article 235 *ter* ZAA du CGI), assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt.

Cependant, en application de l'article 219 I-b du CGI, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % et de la contribution additionnelle de 5 % mentionnées ci-dessus.

v. Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Les personnes morales détenant au moins 5 % du capital et des droits de vote d'HiPay Group et qui remplissent les conditions prévues par les articles 145 et 216 du CGI peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération de dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. Le I de l'article 216 du CGI prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables, au taux de droit commun, de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée uniformément à 5 % du produit total des participations, crédit d'impôt compris.

b) Plus-values

i. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées lors de la cession des titres du portefeuille sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33,1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI), augmenté, le cas échéant (i) de la contribution sociale de 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI), et (ii) pour les sociétés ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros, d'une contribution exceptionnelle de 10,7 % (Article 235 ter ZAA du CGI), assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt.

Les moins-values réalisées lors de la cession des titres en portefeuille viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

ii. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values de cession d'actions détenues depuis au moins deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation sont éligibles à l'imposition séparée des plus-values à long terme dans les conditions mentionnées ci-dessous.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les parts ou actions de sociétés (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) revêtant ce caractère sur le plan comptable, et, sous réserve d'être comptabilisés en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les plus-values nettes à long terme afférentes aux titres de participation sont imposées au taux de 0 %, sous réserve, si l'entreprise réalise une plus-value nette au titre de l'exercice au cours duquel intervient la cession des titres de participation, de la prise en compte pour la détermination du résultat imposable dans les conditions de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession. Cependant, malgré des travaux parlementaires en sens contraire, l'administration fiscale a laissé entendre dans ses commentaires en date du 23 décembre 2013 (BOI-IS-BASE-20-20-10-20131223 n°95) que la quote-part de frais et charges devait être calculée sur le montant des plus-values brutes y compris en présence d'une moins-value nette.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles.

26.2.10.1.3 Autres actionnaires

Les actionnaires HiPay Group soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseiller fiscal habituel.

26.2.10.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

En l'état actuel de la législation française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs (i) qui ne sont pas domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et (ii) dont la propriété des actions n'est pas rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France.

Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, et doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

26.2.10.2.1 Dividendes

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des exceptions visées ci-après, les dividendes distribués par HiPay Group feront, en principe, l'objet d'une retenue à la source, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous réserve de ce qui est dit ci-après, le taux de cette retenue à la source est fixé à (i) 21 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique domiciliée dans un État membre de l'Union Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale (à savoir, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein), (ii) 15 % lorsque le bénéficiaire est un organisme sans but lucratif qui a son siège dans un État membre de l'Union Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale (à savoir, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein), qui serait imposé selon le régime de l'article 206-5 du CGI s'il avait son siège en France et qui remplit les critères prévus par les paragraphes 580 et suivants de l'instruction fiscale BOI-IS- CHAMP-10-50-10-40-20130325, et à (iii) 30 % dans les autres cas.

Toutefois, indépendamment du lieu de résidence et du statut du bénéficiaire, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, s'ils sont payés hors de France dans un Etat ou territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, les dividendes distribués par HiPay Group feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %. La liste des Etats ou territoires non- coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

La retenue à la source peut être supprimée pour les actionnaires personnes morales ayant leur siège de direction effective dans un Etat de l'Union européenne, détenant au moins 10 % du capital de la société distributrice, et remplissant toutes les conditions de l'article 119 ter du CGI. Par ailleurs, sous réserve de remplir les conditions précisées dans la doctrine administrative publiée au BOI-RPPM- RCM-30-30-20-40-20140725, les personnes morales qui détiendraient au moins 5 % du capital et des droits de vote d'HiPay Group pourraient sous certaines conditions bénéficier d'une exonération de retenue à la source si leur siège de direction effective est situé soit dans un autre Etat membre de l'Union européenne, soit dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale (à savoir, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein). Les actionnaires concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer dans quelle mesure et sous quelles conditions ils peuvent bénéficier de cette exonération.

En outre, sont exonérés de retenue à la source les revenus distribués aux organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat ou

territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales (à savoir, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein) et qui (i) lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs ; et (ii) présentent des caractéristiques similaires à celles d'organismes de placement collectif de droit français relevant de la section 1, des paragraphes 1, 2, 3, 5 et 6 de la sous-section 2, de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du Code monétaire et financier (à savoir, incluant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et certains fonds d'investissement alternatifs (FIA), notamment les fonds de capital investissement, les organismes de placement collectif immobilier (OPCI) et les sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF)). Les investisseurs concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités d'application de ces dispositions à leur cas particulier.

Il appartient par ailleurs aux actionnaires HiPay Group de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer s'ils sont susceptibles de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source en vertu des principes qui précèdent ou des dispositions des conventions fiscales internationales, et afin de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions telles que notamment prévues par le BOI-INT-DG-20-20-20-20-20120912 relatif à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source.

Enfin, les non-résidents fiscaux français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, telle qu'éventuellement modifiée par la convention fiscale internationale entre la France et cet Etat.

26.2.10.2.2 Plus-values

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions HiPay Group par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux d'HiPay Group à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France (article 244 bis B et C du CGI).

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

Par ailleurs, il est précisé que, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société concernée, lorsqu'ils sont réalisés par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, les gains en question sont imposés au taux forfaitaire de 75 %. La liste des Etats ou territoires non-coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

26.2.10.2.3 Impôt de solidarité sur la fortune

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du CGI et qui possèdent, directement ou indirectement, moins de 10 % du capital d'HiPay Group, pour autant toutefois que leur participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur HiPay Group, ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France.

26.2.10.2.4 Droits de succession et de donation

Les actions émises par les sociétés françaises acquises par voie de succession ou de donation par une personne physique non domiciliée en France entrent dans le champ d'application des droits de succession et de donation applicables en France, et y sont le cas échéant soumises.

La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

Il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseiller fiscal habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison des actions HiPay Group qu'ils pourraient détenir ainsi que les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération de ces droits ou un crédit d'impôt en vertu d'une des conventions fiscales conclues avec la France.

26.2.10.3 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0.1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, une taxe sur les transactions financières s'applique au taux de 0,2 % à toute acquisition à titre onéreux d'un titre de capital ou assimilé dès lors que (i) ce titre est admis aux négociations sur un marché réglementé, (ii) son acquisition donne lieu à un transfert de propriété, et (iii) ce titre est émis par une entreprise française dont la capitalisation boursière excède un milliard d'euros au 1er décembre de l'année précédant celle de l'imposition. La taxe est prélevée par le prestataire de services d'investissement, sauf lorsque l'acquisition a lieu sans intervention d'un opérateur fournissant des services d'investissement, auquel cas la taxe est liquidée et due par l'établissement assurant la fonction de tenue de compte-conservation, au sens du 1 de l'article L. 321-2 du Code monétaire et financier. Les opérations d'acquisition de titres de capital ou assimilés soumises à cette taxe sont exonérées des droits d'enregistrement prévus par l'article 726 du CGI.

Les opérations sur les titres HiPay Group réalisées en 2015 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières. L'applicabilité éventuelle de la taxe sur les transactions financières aux opérations qui seront réalisées lors des années ultérieures dépendra de la capitalisation boursière d'HiPay Group.

26.3 ELEMENTS D'APPRECIATION DE LA VALEUR DES ACTIONS DE LA SOCIETE

Le cabinet Valphi a été désigné le 5 février 2015 par le conseil d'administration de Hi-Media, sur une base volontaire, en qualité d'expert indépendant, afin de conduire des travaux d'évaluation de :

(i) l'Apport à HPME ;

(ii) consécutivement, l'Apport à HiPay Group;

L'intervention de Valphi constitue une mission d'expertise indépendante telle que définie dans le titre VI du livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

L'estimation de la valeur de l'Apport à HiPay Group, communiquée au conseil d'administration de Hi-Media par l'expert indépendant, ressortait à la date de remise des conclusions des travaux de ce dernier, le 8 avril 2015, entre 71,7 et 89,1 millions d'euros (cf. Annexe 2).

La valeur de l'Apport à HiPay Group telle que déterminée par le conseil d'administration de Hi-Média s'établit à 69,96 millions d'euros soit environ 1,2843 euros par action HiPay Group[17] (« Valeur de l'Apport à HiPay Group »).

La Valeur de l'Apport à HiPay Group, a été fixée, par prudence, par le conseil d'administration de Hi-Media (i) dans la borne basse des fourchettes déterminées par l'expert indépendant et (ii) après prise en compte des principales variations de trésorerie intervenues entre la clôture de l'exercice et le 30 avril 2015.

Les travaux menés par les commissaires aux apports, dans le cadre de l'Apport à HiPay Group, concluent en outre sur l'absence de surévaluation de la valeur de l'Apport à HiPay Group (cf. Annexe 3).

Le prix des actions d'HiPay Group à l'issue de l'attribution sera déterminé par confrontation des ordres sur le marché Euronext Paris lors des premières négociations prévues pour le 29 juin 2015, sous réserve de l'approbation de l'attribution par assemblée générale des actionnaires d'Hi-Media.

L'opération ne comporte ni sollicitation du public, ni placement privé, ni souscription ou acquisitions d'actions HiPay Group par le marché.

Euronext Paris indiquera dans un avis, publié avant la Date de Détachement, le cours qui servira de référence technique pour la première cotation. Ce cours de référence servira uniquement pour la fixation des seuils de réservation et ne préjuge pas du prix auquel se négocieront les actions d'HiPay Group.

26.4 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS DES ACTIONS DE LA SOCIETE ET MODALITES DE NEGOCIATION

26.4.1 Admission aux négociations

L'admission de la totalité des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris (compartiment C) a été demandée.

Les conditions de cotation des actions de la Société seront fixées dans un avis publié par Euronext Paris S.A. à paraître au plus tard le premier jour de négociation de ces actions. Préalablement à la première cotation des actions de la Société, Euronext Paris S.A. publiera un cours de référence technique pour l'action HiPay Group. Ce cours servira uniquement pour la fixation des seuils de réservation à l'ouverture de la première séance de cotation et au calcul de la performance du jour de l'action HiPay Group. Ce cours de référence technique ne préjugera en rien du cours auquel pourrait se négocier l'action HiPay Group.

Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un autre marché réglementé n'a été effectuée par la Société.

26.4.2 Place de cotation

A la date du visa sur le présent prospectus, les actions de la Société ne sont admises aux négociations sur aucun marché réglementé.

26.4.3 Contrat de liquidité

Aucun contrat de liquidité n'a été conclu par la Société à la date du visa sur le présent prospectus. Toutefois, la Société envisage la mise en œuvre d'un tel contrat dès que possible à compter de l'admission aux négociations des

[17] Calculs effectués avant prise en compte du vote de l'assemblée générale de HiPay Group du 15 juin 2015 devant autoriser le regroupement d'actions HiPay Group selon la parité de 11 actions anciennes HiPay Group pour 1 action nouvelle HiPay Group.

actions de la Société sur le marché Euronext Paris. (Voir la Section 21.1.3 « Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la société de ses propres actions » du présent prospectus.)

26.4.4 Dépenses liées à l'opération

Les frais à la charge du Groupe au titre de l'ensemble des opérations décrites dans le présent prospectus sont estimés à environ 1,2 M€.

Cette estimation tient compte des modalités de répartition convenues entre la Société et Hi-Media.

TABLEAU DE CORRESPONDANCE

Le présent prospectus suit l'ordre des rubriques prévues par l'annexe *1* du Règlement (CE) N°809/2004 à reprendre. Figurent dans le présent tableau de correspondance, en regard de chacune des rubriques prévues par l'Annexe III du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 (tel que modifié), les numéros de la ou des sections auxquelles sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques dans le présent prospectus.

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement	Section(s)	Page(s)
1	**Personnes responsables**		
1.1	Personnes responsables des informations contenues dans le prospectus	1.1	18
1.2	Déclaration des personnes responsables du prospectus	1.2	18
2	**Facteurs de risque**	4	23
3	**Informations essentielles**		
3.1	Déclaration sur le fonds de roulement net	3.2.1	21
3.2	Capitaux propres et endettement	3.2.2	21
3.3	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission	Sans objet	
3.4	Raisons de l'offre et utilisation du produit	Sans objet	
4	**Information sur les valeurs mobilières devant être admises à la négociation**		
4.1	Nature et catégorie des valeurs mobilières admises à la négociation, ainsi que le code ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières) ou tout autre code d'identification	26.2.1	146
4.2	Législation en vertu de laquelle les valeurs mobilières ont été créées	26.2.2	147
4.3	Forme des valeurs mobilières qui ont été émises	26.2.3	147
4.4	Monnaie de l'émission	26.2.4	147
4.5	Droits attachés aux valeurs mobilières, y compris toute restriction qui leur est applicable, et modalités d'exercice de ces droits	26.2.5	147
4.6	Déclaration contenant les résolutions, les autorisations et les approbations en vertu desquelles les valeurs mobilières ont été ou seront créées et émises	Sans objet	
4.7	Date prévue de cette émission	26.2.6	149
4.8	Restriction imposée à la libre négociabilité des valeurs mobilières	26.2.7	149
4.9	Règle relative aux offres publiques d'achat obligatoires ainsi qu'au retrait obligatoire et au rachat obligatoire applicable aux valeurs mobilières	26.2.8	149
4.10	Offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours, ainsi que le prix ou les conditions d'échange et le résultat de ces offres	26.2.9	150
4.11	Informations sur toute retenue à la source applicable au revenu des valeurs mobilières et sur la prise en charge éventuelle de cette retenue à la source	26.1.5	145
5	**Conditions de l'offre**		
5.1	Conditions, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription	26.1	
5.1.1	Conditions auxquelles l'offre est soumise	Sans objet	

5.1.2	Montant total de l'émission	Sans objet	
5.1.3	Délai durant lequel l'offre sera ouverte et procédure de souscription	Sans objet	
5.1.4	Révocation et suspension de l'offre	Sans objet	
5.1.5	Possibilité de réduire la souscription et le mode de remboursement des sommes excédentaires versées par les souscripteurs	Sans objet	
5.1.6	Montant minimum ou maximum d'une souscription	Sans objet	
5.1.7	Délai durant lequel une demande de souscription peut être retirée, sous réserve que les investisseurs soient autorisés à retirer leur souscription	Sans objet	
5.1.8	Méthode et dates limites de libération et de livraison des valeurs mobilières	Sans objet	
5.1.9	Modalités de publication des résultats de l'offre et date de cette publication	Sans objet	
5.1.10	Procédure d'exercice de tout droit préférentiel de souscription, négociabilité des droits de souscription et traitement réservé aux droits de souscription non exercés	Sans objet	
5.2	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières		
5.2.1	Diverses catégories d'investisseurs potentiels auxquels les valeurs mobilières sont offertes	Sans objet	
5.2.2	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, indiquer si ses principaux actionnaires ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance entendent souscrire à l'offre, ou si quiconque entend prendre une souscription de plus de 5 %	Sans objet	
5.2.3	Informations sur les pré-allocations	Sans objet	
5.2.4	Description de la procédure de notification aux souscripteurs du montant qui leur a été alloué et indication que la négociation peut commencer avant cette notification	Sans objet	
5.2.5	Information sur les surallocations et les rallonges	Sans objet	
5.3	Fixation du prix		
5.3.1	Prix auquel les valeurs mobilières seront offertes	Sans objet	
5.3.2	Procédure de publication du prix de l'offre	Sans objet	
5.3.3	Si les actionnaires de l'émetteur jouissent d'un droit préférentiel de souscription et que ce droit se voit restreint du supprimé, indiquer la base sur laquelle le prix de l'émission est fixé si les actions doivent être libérées en espèces ainsi que les raisons et les bénéficiaires de cette restriction ou suppression	Sans objet	
5.3.4	Lorsqu'il existe ou pourrait exister une disparité importante entre le prix de l'offre au public et le coût réellement supporté en espèces par des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance, ou des membres de la direction générale, ou des apparentés, pour des valeurs mobilières qu'ils ont acquises lors de transactions effectuées au dernier exercice, ou qu'ils ont le droit d'acquérir, inclure une comparaison entre la contrepartie exigée du public dans le cadre de l'offre au public et la contrepartie en espèces effectivement versée par ces personnes	Sans objet	
5.4	Placement et prise ferme		
5.4.1	Nom et adresse du ou des coordinateur(s) de l'ensemble de l'offre et de ses différentes parties et, dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur ou de l'offreur, sur les placeurs concernés dans les différents pays où l'offre a lieu	Sans objet	
5.4.2	Nom et adresse des intermédiaires chargés du service financier et ceux des dépositaires dans chaque pays concerné	26.2.3	147

5.4.3	Nom et adresse des entités qui ont convenu d'une prise ferme et de celles qui ont convenu de placer les valeurs mobilières sans prise ferme ou en vertu d'une convention de placement pour compte ainsi que les principales caractéristiques des accords passés, y compris les quotas	Sans objet	
5.4.4	Indiquer quand la convention de prise ferme a été ou sera honorée	Sans objet	
6	**Admission à la négociation**		
6.1	Demande d'admission à la négociation des valeurs mobilières offertes	26.2.3, 26.4.1	147, 158
6.2	Marchés réglementés ou marchés équivalents sur lesquels, à la connaissance de l'émetteur, sont déjà négociées des valeurs mobilières de la même catégorie que celles qui doivent être offertes ou admises à la négociation	Sans objet	
6.3	Si, simultanément ou presque simultanément à la création des valeurs mobilières pour lesquelles l'admission sur un marché réglementé est demandée, des valeurs mobilières de même catégorie sont souscrites ou placées de manière privée, ou si des valeurs mobilières d'autres catégories sont créées en vue de leur placement public ou privé, indiquer la nature de ces opérations ainsi que le nombre et les caractéristiques des valeurs mobilières sur lesquelles elles portent	Sans objet	
6.4	Informations détaillées sur les entités qui ont pris l'engagement ferme d'agir en qualité d'intermédiaires sur les marchés secondaires et d'en garantir la liquidité en se portant acheteurs et vendeurs, ainsi que les principales conditions de leur engagement	26.4.3	158
6.5	Stabilisation et option de sur-allocation		
6.5.1	Mentionner le fait que la stabilisation pourrait être engagée, qu'il n'existe aucune assurance qu'elle le sera effectivement et qu'elle peut être stoppée à tout moment	Sans objet	
6.5.2	Début et, fin de la période durant laquelle la stabilisation peut avoir lieu	Sans objet	
6.5.3	Identité du responsable de la stabilisation dans chaque pays concerné, à moins que cette information ne soit pas connue au moment de la publication	Sans objet	
6.5.4	Mentionner le fait que les activités de stabilisation peuvent aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait autrement	Sans objet	
7	**Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre**		
7.1	Nom et adresse professionnelle de toute personne ou entité offrant de vendre ses valeurs mobilières ; ainsi que la nature de toute fonction ou autre relation importante par laquelle les vendeurs potentiels ont été liés à l'émetteur ou l'un quelconque de ses prédécesseurs ou apparentés durant les 3 dernières années	Sans objet	
7.2	Nombre et catégorie des valeurs mobilières offertes par chacun des détenteurs souhaitant vendre	Sans objet	
7.3	Convention de blocage	Sans objet	
8	**Dépenses liées à l'admission**		
8.1	Montant total net du produit de l'émission/de l'offre et donner une estimation des dépenses totales liées à l'émission / à l'offre	26.4.4	159
9	**Dilution**		
9.1	Indiquer le montant et le pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'offre	Sans objet	
9.2	En cas d'offre de souscription à des actionnaires existants, indiquer le montant et le pourcentage de la dilution résultant immédiatement de leur éventuel refus de souscrire	Sans objet	

10	**Informations complémentaires**	
10.1	Si des conseillers ayant un lien avec l'offre sont mentionnés dans la note relative aux valeurs mobilières, inclure une déclaration précisant la qualité en laquelle ils ont agi	Sans objet
10.2	Préciser quelles autres informations contenues dans la note relative aux valeurs mobilières ont été vérifiées ou examinées par des contrôleurs légaux et quand ceux-ci ont établi un rapport	Sans objet
10.3	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans la note relative aux valeurs mobilières, indiquer le nom de cette personne, son adresse professionnelle, ses qualifications et, le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si cette déclaration ou ce rapport a été produit à la demande de l'émetteur, joindre une déclaration précisant que ce document a été inclus ainsi que la forme et le contexte dans lesquels il a été inclus, avec mention du consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie de la note relative aux valeurs mobilières	Sans objet
10.4	Lorsque des informations proviennent d'une tierce partie, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information	Sans objet

ANNEXE 1 : COMPTES COMBINES 2014 & 2013

en milliers d'euros	Notes	31 déc.2014	31 déc.2013
Chiffre d'affaires		90 188	95 172
Charges facturées par les supports		- 67 004	- 71 043
Marge brute		**23 184**	**24 129**
Achats		- 12 470	- 10 918
Charges de personnel	Note 5	- 7 090	- 6 226
EBITDA [(1)]		**3 624**	**6 985**
Dotations et reprises aux amortissements et provisions		- 2 715	- 2 533
Résultat opérationnel courant		**909**	**4 452**
Autres produits et charges non courants	Note 6	- 4 030	- 663
Résultat opérationnel		**- 3 122**	**3 789**
Autres produits et charges financiers	Note 7	- 1 435	- 1 782
Résultat des sociétés intégrées		**- 4 557**	**2 007**
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		-	-
Résultat avant impôt des sociétés combinés		**- 4 557**	**2 007**
Impôts	Note 8	- 987	- 714
Résultat net des sociétés combinés		**- 5 544**	**1 293**
Dont intérêts minoritaires		533	392
Dont Part du Groupe		**- 6 078**	**901**

(1) *Résultat opérationnel courant avant dotations et reprises aux amortissements et provisions*

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Résultat de la période	**- 6 078**	**901**
Autres éléments du résultat global		
Eléments pouvant être recyclés ultérieurement en résultat net		
- Ecarts de conversion	- 363	145
- Autres	-	-
- Impôt sur les autres éléments du résultat global	-	-
Eléments non recyclés ultérieurement en résultat net		-

- Gains et pertes actuariels liés aux provisions pour retraite	- 14	5
Autres éléments du résultat global, nets d'impôt	**- 377**	**149**
dont part du groupe	- 377	149
dont intérêts minoritaires	-	-
Résultat global	**- 6 455**	**1 050**

L'information sur le résultat par action au titre des comptes combinés des activités de paiement du Groupe HiMedia n'est pas applicable dans la mesure où le groupe combiné n'est pas juridiquement constitué au 31 décembre 2014.

ACTIF - ***en milliers d'euros***	**Notes**	**31 déc.2014**	**31 déc.2013**
Goodwill nets	Note 9	45 222	45 222
Immobilisations incorporelles nettes	Note 10	6 308	7 448
Immobilisations corporelles nettes	Note 11	81	132
Impôts différés actifs		37	37
Autres actifs financiers		237	216
Actifs non courants		**51 885**	**53 055**
Clients et autres débiteurs	Note 12	17 253	20 981
Autres actifs courants	Note 13	19 813	13 782
Trésorerie et équivalents de Trésorerie	Note 14	23 337	28 848
Actifs courants		**60 402**	**63 611**
TOTAL DE L'ACTIF		**112 287**	**116 666**

PASSIF - ***en milliers d'euros***	**Notes**	**31 déc.2014**	**31 déc.2013**
Réserves consolidées		61 305	60 873
Résultat combiné (part du Groupe)		- 6 078	901
Capitaux propres (part du Groupe)		**55 227**	**61 774**
Intérêts minoritaires		585	539
Capitaux propres		**55 812**	**62 313**
Provisions non courantes	Note 15	214	201
Passifs d'impôts différés		33	118
Passifs non courants		**248**	**319**
Dettes financières à court terme et découverts bancaires	Note 14	7 120	6 638
Provisions courantes		-	5

Fournisseurs et autres créditeurs		28 409	33 023
Autres dettes et passifs courants	Note 16	20 698	14 368
Passifs courants		**56 228**	**54 034**
TOTAL DU PASSIF		**112 287**	**116 666**

en milliers d'euros	**Notes**	**31 déc.2014**	**31 déc.2013**
Résultat net		- 5 544	1 293
Ajustements pour :		-	-
Amortissements des immobilisations		2 381	2 143
Autres éléments non courants sans incidence sur la trésorerie	Note 6	1 987	-
Produits et charges financières		782	1 275
Résultat de cession d'immobilisations		1 333	85
Charges d'impôts courants et différés	Note 8	987	714
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles avant variation du BFR et des provisions		1 926	5 510
Variation du BFR	Note 17	- 3 100	- 2 762
Trésorerie provenant des activités opérationnelles		- 1 173	2 747
Intérêts payés		- 782	- 1 275
Impôt sur le résultat payé		- 673	- 462
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles :		**- 2 629**	**1 011**
Acquisition de filiale, sous déduction de la trésorerie acquise		-	285
Acquisition d'immobilisations		- 3 126	- 3 165
Variation des actifs financiers		- 20	- 152
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement :		**- 3 146**	**- 3 032**
Variation des autres dettes financières		- 11	11
Dividendes payés aux minoritaires		- 225	-
Trésorerie nette provenant des activités de financement :		**- 237**	**11**
Incidence des variations de taux de change		11	- 16
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		**- 6 001**	**- 2 027**
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier		22 221	24 248
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période :		**16 217**	**22 221**

en milliers d'euros	**Produits et charges en capitaux propres**	**Réserves et Résultats des comptes combinés**	**Capitaux propres Part du groupe**	**Capitaux propres *Intérêts minoritaires***	**Capitaux propres**
Au 1er Janvier 2013	-	**60 108**	**60 108**	**147**	**60 255**
Dividendes versés par les filiales aux intérêts minoritaires	-	-	-	-	-
Variation périmètre	-	616	616	-	616
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	149	-	149	-	149
Résultat net de la période	-	901	901	392	1 293

Résultat global	149	901	1 050	392	1 442
Au 31 décembre 2013	**149**	**61 625**	**61 774**	**539**	**62 313**
Dividendes versés par les filiales aux intérêts minoritaires	-	- 125	- 125	- 104	- 229
Variation périmètre	32	-	32	- 384	- 352
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	- 377	-	- 377	-	- 377
Résultat net de la période	-	- 6 078	- 6 078	533	- 5 544
Résultat global	- 377	- 6 078	- 6 455	533	- 5 921
Au 31 Décembre 2014	**- 196**	**55 423**	**55 227**	**585**	**55 812**

NOTES SUR LES COMPTES COMBINÉS

Note 1. Base de préparation

Contexte

Le Conseil d'administration de Hi-media, groupe de services digitaux (Code ISIN FR0000075988 - HIM, HIM.FR), a approuvé à l'unanimité, jeudi 18 décembre 2014, le projet de séparation des deux activités historiques du groupe (publicité et paiement en ligne) conduisant ainsi à l'introduction en bourse, l'activité de paiements en ligne du groupe Hi-Media (ci-après « Groupe Hipay »). Le Conseil considère, qu'après plusieurs années d'investissements, les deux activités du Groupe disposent désormais des moyens suffisants pour poursuivre leur développement de manière autonome. Cette opération offrirait aux deux activités de publicité et de paiement en ligne les moyens humains, financiers et technologiques de continuer leur développement de façon indépendante leur permettant d'accélérer leur croissance sur des marchés différents.

Hipay est un expert des paiements en ligne qui traite plus de 10 millions de transactions chaque mois. Il propose aux éditeurs de contenus numériques et aux e-commerçants les modes de paiements les plus pertinents et innovants pour le développement de leur activité et notamment leur déploiement à l'international. Les services de Hipay sont encadrés en Europe par deux licences d'Etablissement de Paiement et d'Etablissement de Monnaie Electronique.

Ainsi, dans le cadre de l'introduction en bourse de l'activité Hipay et afin de présenter une vision économique de l'ensemble du périmètre d'activité Hipay, des états financiers combinés ont été établis au titre des clôtures 2014 et 2013 à partir des livres comptables ayant servi à l'établissement des comptes consolidés du groupe Hi-media au titre des exercices clos le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2013 retraité, le Groupe Hipay n'étant constitué qu'à l'issue des opérations de restructuration juridique et d'apport, qui seront réalisées en 2015.

Les comptes combinés ne sont pas nécessairement représentatifs des comptes consolidés qui auraient été établis si les opérations de restructuration juridique et d'apport étaient survenues à une date antérieure.

En date du 16 mars 2015, le Conseil d'Administration du Groupe a arrêté et autorisé la publication des états financiers combinés du Groupe pour les exercices clos aux 31 décembre 2013 et 2014.

Description des opérations de restructuration juridique et d'apport

L'ensemble qui constituera le nouveau groupe autonome à l'issue de l'opération, n'a pas d'existence juridique propre préalablement à la séparation, mais est constitué d'entités sous contrôle commun de Hi-media.

Au plus tard à la date de cotation envisagée, la société HiPay Group aura été constituée. A l'issue des opérations de restructuration juridique et d'apport, elle sera la tête de groupe des sociétés HPME, HiPay SAS, HiPay Espana SL , Hi-media Payments do Brasil, HiPay Portugal.

Le groupe HiPay sera constitué par les apports successifs suivants :

- Apport par Hi-media des titres des sociétés HiPay SAS, HiPay Espana SL, Hi-media Payments do Brasil et Hi-media Portugal à HPME SA.
- Apport par Hi-media des titres de la société HPME SA à la société HiPay Group (holding du Groupe).

Principes et méthodes comptables

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers combinés publiés au titre de l'exercice 2013 et 2014 sont établis conformément aux normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board). Ces normes comptables internationales sont constituées des IFRS (International Financial Reporting Standards), des IAS (International Accounting Standards), ainsi que de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2014 (publication au Journal Officiel de l'Union Européenne).

Les états financiers combinés sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des éléments suivants :

- les instruments financiers dérivés, évalués à la juste valeur ;
- les instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat, évalués à la juste valeur ;
- les actifs financiers disponibles à la vente, évalués à la juste valeur ;
- les passifs, résultant de transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui seront réglées en trésorerie, évalués à la juste valeur.

Les états financiers combinés sont présentés en euro, monnaie fonctionnelle de Hi-Media. Toutes les données financières présentées en euro sont arrondies au millier d'euros le plus proche.

Les principes et méthodes comptables exposés ci-dessous ont été appliqués d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers combinés.

a) Y compris les nouvelles normes, amendements et interprétations suivants, d'application obligatoire à compter de l'exercice ouvert le 1er janvier 2014, qui n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe :

- IFRS 10, Etats financiers consolidés ;
- IFRS 11, Partenariats ;
- IFRS 12, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres sociétés ;
- Amendements à IFRS 10 - IFRS 12 et IAS 27 – Entités d'investissement ;
- IAS 28 - Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (amendements) ;
- Amendements à IAS 32- Compensation des actifs et passifs financiers ;
- Amendements à IAS 36 - Informations à fournir relative à la valeur recouvrable des actifs non financiers ; et
- Amendements à IAS 39 - Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture.

b) A l'exception des nouvelles normes, amendements et interprétations suivants, publiés, qui ne sont pas d'application obligatoire pour l'exercice débutant le 1er janvier 2014, et qui n'ont pas été appliqués par anticipation :

- IFRIC 21-Droits et taxes ;
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 ; et
- Amendements à IFRS 11- Acquisition d'intérêts dans une co-entreprise.

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas été appliquée dans les comptes combinés aux 31 décembre 2013 et 2014. Hi-Média SA estime qu'ils ne devraient pas avoir un impact significatif sur les résultats et la situation financière de l'ensemble combiné.

Hi-media a établi les états financiers combinés du Groupe Hipay sur la base des valeurs comptables des actifs et passifs, y compris les goodwill relatifs à l'activité Hipay, telles qu'elles ressortent dans la contribution de chacune des entités combinées aux états financiers consolidés du groupe Hi-Media, après élimination des ajustements afférents aux procédures de consolidation du Groupe Hi-Media , considérant que les opérations de regroupement d'entités sous contrôle commun telles qu'envisagées et décrites ci-dessus seraient comptabilisées aux valeurs comptables historiques.

En conséquence, dans le cadre de l'établissement des présents comptes combinés, Hi-Media a choisi de :

- ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2013 (les goodwill et actifs incorporels identifiés lors d'acquisitions relatives aux activités du Groupe Hipay ont été transférés dans les comptes combinés à la valeur à laquelle ils étaient inscrits dans les comptes consolidés du Groupe Hi-Media);
- présenter en contrepartie des réserves les écarts de conversion constitués depuis le 1er janvier 2004, date à laquelle ils avaient été remis à zéro dans les comptes du groupe Hi-Media lors de sa transition aux IFRS ; et
- Comptabiliser les écarts actuariels à la date de transition aux IFRS du groupe Hi-Media.

En l'absence de texte IFRS sur les comptes combinés, Hi-Media a défini les principes et conventions de combinaison présentés ci-après. La présente base de préparation décrit ainsi comment le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne a été appliqué pour la préparation des comptes combinés historiques.

Périmètre et modalités de combinaison

Le périmètre des comptes combinés inclut des sociétés détenues directement ou indirectement Hi-media et relatives à l'activité Hipay. Par ailleurs, certaines sociétés juridiques exercent à la fois des activités de paiement et de régie. Afin de ne retenir dans les comptes combinés historiques, que les activités rattachées opérationnellement au périmètre Hipay, seuls les actifs et passifs et les flux relatifs aux activités de paiement de ligne ont été inclues dans le périmètre de combinaison.

Conventions retenues pour l'établissement des comptes combinés

Les modalités d'affectation des actifs et passifs et des flux relatifs aux activités Hipay ont été les suivantes :

- Les actifs et passifs destinés à rejoindre le périmètre Hipay ont été identifiés et comptabilisés en contrepartie des capitaux propres au 1ier janvier 2013 ; les produits et charges, affectables à l'activité Hipay, ont été alloués en référence aux informations préexistant en comptabilité analytique. Certains produits et charges non directement affectables (essentiellement frais généraux et administratifs) qui étaient comptabilisés dans une entité holding de Hi-Media ont fait l'objet d'une analyse détaillée et leur allocation à l'activité Hipay a été effectuée en cohérence avec la nature économique des prestations sous-jacentes ;
- Les produits de crédit d'impôt recherche générés par Hi-media ont été affectés à HiPay en fonction des projets affectés à l'activité de paiement ;
- Les charges affectées au groupe HiPay ne couvrent pas les coûts des fonctions centrales complémentaires que Hipay devra supporter en tant que groupe coté indépendant ;
- Les flux de trésorerie associés à l'activité Hipay ont été analysés sur la base des hypothèses retenues lors de l'affectation des actifs et passifs à chaque métier ; et
- Ces charges et ces flux de trésorerie affectés au groupe Hipay ne couvrent pas les coûts des fonctions centrales complémentaires que Hipay devra supporter en tant que groupe coté indépendant.

Effectifs et charges de personnel

Des salariés de Hi-media contribuent actuellement à l'activité de Paiement en ligne au sein du service technique et fonction support (juridique, RH et finance). Ces prestations ont fait l'objet d'une facturation par Hi-media via des management fees en 2013 et 2014.

Résultat fiscal et impôts différés

Pour les entités françaises comprises dans le périmètre d'intégration fiscal du groupe Hi-Media, l'impôt sur le résultat (charge ou produit) comprend la charge (le produit) d'impôt exigible et la charge (le produit) d'impôt différé qui auraient été reconnus et estimés par l'entité en dehors de l'intégration fiscale (impôts différés relatifs aux différences temporaires).
Pour les entités en dehors du périmètre d'intégration fiscale, les impôts différés ont été reconnus et estimés pour chaque entité comme si ces entités établissaient leur résultat fiscal de manière autonome.

Opérations avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées au Groupe Hipay concernent principalement les opérations réalisées entre le Groupe Hipay et les autres entités du groupe Hi-Media et sont présentées en Note 21. Tous les soldes relatifs aux opérations courantes entre le Groupe Hipay et les autres entités du Groupe Hi-Media ont été présentés au bilan comme des comptes de tiers actifs ou passifs dans les comptes combinés historiques à l'exception du compte courant actif entre les sociétés Hipay SAS et Hi-media qui a été présenté en trésorerie et équivalents de trésorerie. Tous les prêts et emprunts entre le Groupe Hipay et les autres entités du groupe Hi-Media ont été présentés comme des actifs ou passifs financiers dans les comptes combinés historiques.

Capitaux propres

Les états financiers combines sont établis à partir de la combinaison des capitaux propres de chaque entité du périmètre.

En conséquence, aucun capital social ou prime d'émission n'a été reconnu dans la mesure où il n'y a pas d'entité légale combinante.

Note 2. Principes et méthodes comptables

2.1. Entité présentant les états financiers

Au plus tard à la date de cotation envisagée, la société HiPay Group aura été constituée. Elle sera la tête de groupe des sociétés HPME, HiPay SAS, HiPay Espana SL , Hi-media Payments do Brasil, HiPay Portugal.

Le groupe HiPay sera constitué par les apports successifs suivants :

- Hi-media a apporté les titres des sociétés HiPay SAS, HiPay Espana SL, Hi-media Payments do Brasil et Hi-media Portugal à HPME SA.
- Hi-media a apporté les titres de la société HPME SA à la société HiPay Group (holding du Groupe).

2.2. Monnaie étrangère

2.2.1. Transactions en monnaie étrangère

Les écarts de change sur créances et dettes libellées en devises étrangères d'une entité donnée sont comptabilisés en résultat opérationnel ou en résultat financier de l'entité selon la nature de la transaction sous-jacente.
Les différences de change ayant trait à des éléments monétaires faisant partie intégrante de l'investissement net dans des filiales étrangères sont inscrites en réserves de conversion pour leur montant net d'impôt.
Les postes de bilan exprimés en devises sont convertis en euros aux taux de clôture de l'exercice, à l'exception de la situation nette qui est conservée à sa valeur historique. Les comptes de résultat et flux de trésorerie exprimés en devises étrangères sont convertis aux taux de change moyen mensuel, en l'absence de fluctuation importante du cours de change. Les différences de conversion résultant de l'application de ces différents taux ne sont pas incluses dans le résultat de la période mais affectées directement en réserves de conversion dans les comptes combinés.

2.2.2. Activités à l'étranger

Les actifs et les passifs d'une activité à l'étranger, y compris le goodwill et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition, sont convertis en euros en utilisant le cours de change à la date de clôture. Les produits et les charges d'une activité à l'étranger, en dehors des activités à l'étranger dans une économie hyper inflationniste, sont convertis en euros en utilisant les cours de change en vigueur aux dates de transactions.
Les écarts de change résultant des conversions sont comptabilisés en réserve de conversion au sein des capitaux propres.

2.3. Recours à des estimations et aux jugements

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite, de la part de la Direction, la prise en compte d'estimations et d'hypothèses pour la détermination des montants comptabilisés de certains actifs, passifs, produits et charges ainsi que de certaines informations données en notes annexes sur les actifs et passifs éventuels, notamment :

- Les goodwill et les tests de dépréciation afférents ;
- Les actifs incorporels acquis ;
- Les impôts différés actifs ;
- Les dépréciations de créances clients ; et
- Les provisions pour risque.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Compte-tenu du caractère incertain inhérent à ces modes de valorisation, les montants définitifs peuvent s'avérer différents de ceux initialement estimés.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. L'impact des changements d'estimation comptable est directement comptabilisé au cours de la période du changement s'il n'affecte que cette période ou au cours de la période du changement et des périodes ultérieures si celles-ci sont également affectées par le changement.

2.4. Immobilisations incorporelles

2.4.1. Goodwill

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés par application de la méthode de l'acquisition en date d'acquisition historique. Le goodwill a été évaluée à la date d'acquisition comme :

- la juste valeur de la contrepartie transférée ; plus
- si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la juste valeur de toute participation précédemment détenue dans la société acquise ; moins
- le montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Quand la différence est négative, un profit au titre de l'acquisition à des conditions avantageuses est comptabilisé immédiatement en résultat.
Les coûts liés à l'acquisition, autres que ceux liés à l'émission d'une dette ou de titres de capital, que le Groupe Hipay supporte du fait d'un regroupement d'entreprises, sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.
Toute contrepartie éventuelle à payer, telles que des clauses d'ajustement de prix activées en fonction de l'atteinte de certains critères de performance, est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les variations ultérieures de la juste valeur de la contrepartie éventuelle sont comptabilisées en résultat.

Les modalités des tests de perte de valeur sont détaillées dans la Note 2.6 ci-dessous. En cas de perte de valeur, la dépréciation est inscrite en résultat de l'exercice.

Les goodwill se rapportant à l'acquisition de sociétés mises en équivalence sont inclus dans la valeur des « Titres mis en équivalence ». Ils sont testés par le biais du test de valeur effectué sur les titres.

2.4.2. Autres immobilisations incorporelles

Frais de recherche et développement

Les frais de développement y compris ceux relatifs aux logiciels et aux nouveaux sites ou nouvelles versions de sites sont immobilisés en tant qu'actifs incorporels dès que l'entreprise peut notamment démontrer :

- son intention et sa capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme ;
- sa capacité d'utiliser ou de vendre l'actif incorporel une fois achevé ;
- la disponibilité des ressources techniques et financières adéquates pour achever le développement et la vente ;
- qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise ; et
- et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les autres frais de recherche et développement sont enregistrés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.
Ces actifs incorporels sont amortis sur la durée d'utilisation estimée en fonction de la consommation des avantages économiques qui leur sont liés. Ils sont éventuellement dépréciés si leur valeur recouvrable devient inférieure à leur valeur comptable.

Autres immobilisations incorporelles acquises

Pour remplir la définition d'une immobilisation incorporelle, un élément doit être identifiable (séparable ou issu de droits contractuels ou légaux), contrôlé par la société et il doit être probable que les avantages économiques futurs attribuables à cet élément iront à l'entreprise.
Une immobilisation incorporelle acquise est reconnue au bilan dès lors que son coût peut être mesuré de façon fiable sachant qu'il est présumé dans ce cas que des avantages économiques futurs attribuables à cette immobilisation iront à l'entreprise.
Ces immobilisations incorporelles, constituées essentiellement de marques, de licences et logiciels et de relations clients. Les licences, logiciels et relations clients, qui ont une durée d'utilité finie, sont amortis sur une durée comprise entre 3 et 8 ans.

2.5. Immobilisations corporelles

La valeur d'origine des immobilisations corporelles correspond à leur coût d'acquisition.
Les frais d'entretien et de réparation sont enregistrés en charges dès qu'ils sont encourus, sauf ceux engagés pour une augmentation de productivité ou la prolongation de la durée d'utilité du bien.
Les immobilisations financées au moyen de contrats de location financement, pour lesquelles les risques et avantages ont été transférés au preneur, sont présentées à l'actif pour la valeur actualisée des paiements futurs ou la valeur de marché si elle est inférieure. La dette correspondante est inscrite en passifs financiers. Ces immobilisations sont amorties selon le mode et les durées d'utilité décrits ci-dessous.
L'amortissement est comptabilisé en charges sur la durée d'utilité estimée pour chaque immobilisation corporelle.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

Agencements et aménagements	5 à 10 ans
Matériels de bureau et informatiques	3 à 5 ans
Mobilier	4 à 8 ans

2.6. Dépréciation des éléments de l'actif immobilisé

2.6.1. Actifs financiers

Un actif financier est examiné à chaque date de clôture afin de déterminer s'il existe une indication objective de perte de valeur. Le Groupe Hipay considère qu'un actif financier est déprécié s'il existe des indications objectives qu'un ou plusieurs événements ont eu un impact négatif sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif.
La perte de valeur d'un actif financier évalué au coût amorti correspond à la différence entre sa valeur comptable et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine des actifs financiers.
Les pertes de valeur sont comptabilisées en résultat.
La perte de valeur est reprise si la reprise peut être objectivement liée à un événement survenant après la comptabilisation de la dépréciation.

2.6.2. Actifs non financiers

Les valeurs comptables des actifs non financiers du Groupe Hipay, autres que les actifs d'impôt différé, sont examinées à chaque date de clôture afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice qu'un actif a subi une perte de valeur. S'il existe un tel indice, la valeur recouvrable de l'actif est estimée. Pour les goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ou qui ne sont pas encore prêtes à être mises en service, la valeur recouvrable est estimée à chaque date de clôture. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie est la valeur la plus élevée entre leur valeur d'utilité et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Pour apprécier la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés au taux, avant impôt, qui reflète l'appréciation courante du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif. Pour les besoins des tests de dépréciation, les actifs sont regroupés dans le plus petit groupe d'actifs qui génère des entrées de trésorerie résultant de l'utilisation continue, largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupe d'actifs (l'« unité génératrice de trésorerie »).
Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable d'un actif ou de son unité génératrice de trésorerie est supérieure à sa valeur recouvrable. Les pertes de valeur sont comptabilisées dans le compte de résultat. Une perte de valeur comptabilisée au titre d'une unité génératrice de trésorerie (d'un groupe d'unités) est affectée d'abord à la

réduction de la valeur comptable de tout goodwill affecté à l'unité génératrice de trésorerie, puis à la réduction de la valeur comptable des autres actifs de l'unité (du groupe d'unités) au prorata de la valeur comptable de chaque actif de l'unité (du groupe d'unités).

Une perte de valeur comptabilisée au titre d'un goodwill ne peut pas être reprise. Pour les autres actifs, le Groupe Hipay apprécie à chaque date de clôture s'il existe une indication que des pertes de valeur comptabilisées au cours de périodes antérieures aient diminué ou n'existent plus. Une perte de valeur est reprise s'il y a eu un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable. La valeur comptable d'un actif, augmentée en raison de la reprise d'une perte de valeur ne doit pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée.

2.7. Créances clients

Les créances clients sont évaluées initialement à la juste valeur puis au coût amorti et font l'objet d'un examen individuel. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés) est inférieure à la valeur comptable.

Les créances cédées à des tiers (contrat d'affacturage) sont sorties de l'actif du Groupe Hipay lorsque les risques et avantages qui leur sont associés sont substantiellement transférés à ces tiers et si la société d'affacturage prend notamment en charge le risque de crédit, le risque de taux et de délai de recouvrement.

Le risque de crédit correspond au risque de non recouvrement de la créance. Dans le cadre des contrats déconsolidant des entités du Groupe Hipay, le risque de crédit est supporté par la société d'affacturage, ce qui signifie que le Groupe Hipay n'est plus exposé aux risques de recouvrement de la facture et par conséquent la cession est réputée sans recours.

Le risque de taux et de délai de recouvrement correspond au transfert du risque financier lié à l'allongement de la durée de recouvrement des créances et au coût de portage y afférent. Dans le cadre des contrats déconsolidant des entités du Groupe Hipay, le taux de commission pour une cession donnée est uniquement ajusté en fonction de l'EURIBOR et du délai de règlement de la cession précédente. La commission de financement est d'ailleurs payée en début de période et n'est pas modifiée par la suite.

Le risque de dilution technique est lié au non-paiement de la créance pour cause de défauts constatés sur les services rendus ou de litiges commerciaux. Pour chaque contrat déconsolidant signé par les entités du Groupe Hipay, la réserve de garantie ne couvre pas les risques généraux ni le risque de délai de paiement ; le fond de garantie est constitué pour couvrir les débits (avoirs…) de dilution technique.

2.8. Trésorerie et équivalents, et actifs financiers courants

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les éléments immédiatement liquides et dont les variations de juste valeur sont non significatives telles les liquidités en comptes courants bancaires, les parts d'OPCVM de trésorerie ainsi que le compte de trésorerie disponible chez le factor et de comptes courants de trésorerie avec le Groupe Hi-Media.

Les actifs financiers courants ne répondant pas à la définition d'équivalents de trésorerie et détenus dans la perspective de transactions futures sont valorisés à la juste valeur et les variations sont enregistrées dans le compte de résultat.

2.9. Actifs non courants et Groupe d'actifs destinés à la vente

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en actifs détenus en vue de la vente et en passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente sans possibilité de compensation. Les actifs ainsi reclassés sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur

nette des coûts de sortie et leur valeur nette comptable, soit leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, et ne sont plus amortis.

2.10. Provisions

Une provision est comptabilisée lorsque le Groupe Hipay a une obligation actuelle, juridique ou implicite résultant d'un événement passé à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers. Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

2.11. Avantages du personnel

Cf. note 1 - Base de préparation

2.11.1. Régimes à cotisations définies

Un régime à cotisations définies est un régime d'avantages postérieurs à l'emploi en vertu duquel une entité verse des cotisations définies à une entité distincte et n'aura aucune obligation juridique ou implicite de payer des cotisations supplémentaires. Les cotisations à payer à un régime à cotisations définies sont comptabilisées en charges liées aux avantages du personnel lorsqu'elles sont dues.

2.11.2. Régimes à prestations définies

Un régime à prestations définies est un régime d'avantages postérieurs à l'emploi autre qu'un régime à cotisations définies.

L'obligation nette du Groupe Hipay au titre de régimes à prestations définies est évaluée séparément pour chaque régime en estimant le montant des avantages futurs acquis par le personnel en échange des services rendus au cours de la période présente et des périodes antérieures ; ce montant est actualisé pour déterminer sa valeur actuelle. La juste valeur des actifs du régime est, le cas échéant déduite. Les calculs sont effectués tous les ans par un actuaire qualifié en utilisant la méthode des unités de crédit projetées.

Le Groupe Hipay comptabilise immédiatement en autres éléments du résultat global la totalité des écarts actuariels au titre de régimes à prestations définies.

2.11.3. Indemnités de fin de contrat de travail

Les indemnités de fin de contrat de travail sont comptabilisées en charges lorsque le Groupe Hipay est manifestement engagé, sans possibilité réelle de se rétracter, dans un plan formalisé et détaillé soit de licenciements avant la date normale de départ à la retraite, soit d'offres encourageant les départs volontaires en vue de réduire les effectifs ; et que les personnes concernées ont été informées avant la date de clôture. Les indemnités de départs volontaires sont comptabilisées en charges si le Groupe Hipay a effectué une offre encourageant les départs volontaires, qu'il est probable que cette offre sera acceptée et que le nombre de personnes qui accepteront l'offre peut être estimé de façon fiable.

2.11.4. Avantages à court terme

Les obligations au titre des avantages à court terme sont évaluées sur une base non actualisée et comptabilisées lorsque le service correspondant est rendu. Un passif est comptabilisé pour le montant que le Groupe Hipay s'attend à payer au titre des plans d'intéressement et des primes réglés en trésorerie à court terme si le Groupe Hipay a une obligation actuelle juridique ou implicite d'effectuer ces paiements en contrepartie de services passés rendus par le membre du personnel et que l'obligation peut être estimée de façon fiable.

2.12. Informations sectorielles

Conformément à IFRS 8, le Groupe Hipay présente une information sectorielle, basée sur le reporting interne, telle qu'elle est régulièrement examinée par la Direction du Groupe Hipay pour évaluer la performance de chaque secteur et leur allouer des ressources.

Un secteur opérationnel est une composante de l'entreprise :

- qui s'engage dans des activités susceptibles de lui faire percevoir des produits et supporter des charges (y compris les produits et les charges liés aux transactions avec d'autres composantes de la même entité) ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité afin de prendre des décisions quant aux ressources à affecter au secteur et d'évaluer ses performances ; et pour laquelle des informations financières distinctes sont disponibles.

Compte tenu de cette définition, les secteurs opérationnels chez Hipay correspondent aux secteurs d'activité suivants :
- micropaiement
- monétique

Cette identification est fondée sur les systèmes internes d'organisation et la structure de gestion du Groupe Hipay.

En conséquence, le Groupe Hipay fournit en Note 18 les informations suivantes :
- le chiffre d'affaires sectoriel, la marge sectorielle et le résultat opérationnel sectoriel,
- les actifs sectoriels,
- des rapprochements des totaux des informations sectorielles avec les montants correspondants du Groupe Hipay.
- Aucun passif n'est affecté aux secteurs dans le système interne de suivi des résultats.

2.13. Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat (charge ou produit) comprend la charge (le produit) d'impôt exigible et la charge (le produit) d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à un regroupement d'entreprise ou à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ou en autres éléments du résultat global ; auquel cas il est comptabilisé en capitaux propres ou en autres éléments du résultat global.

Les impôts sur le résultat sont calculés conformément aux législations fiscales en vigueur dans les pays ou les résultats sont taxables.

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture, additionné à tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

L'impôt différé est déterminé et comptabilisé selon l'approche bilancielle de la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs et leurs bases fiscales. Les éléments suivants ne donnent pas lieu à la constatation d'impôt différé : la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprise et qui n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable, et les différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des co-entreprises dans la mesure où il est probable qu'elles ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible. De plus, l'impôt différé n'est pas comptabilisé en cas de différence temporelle imposable générée par la comptabilisation initiale d'un goodwill. Les actifs et passifs d'impôt différés sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé et le passif réglé, sur la base des réglementations fiscales qui ont été adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture. Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible, et s'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale, soit sur la même entité imposable, soit sur des entités imposables différentes, mais qui ont l'intention de régler les actifs et les passifs d'impôt exigible sur la base de leur montant net ou de réaliser les actifs et de régler les passifs d'impôt simultanément.

Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que le Groupe Hipay disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels la différence temporelle correspondante pourra être imputée. Les actifs d'impôt différé sont examinés à chaque date de clôture et sont réduits dans la proportion où il n'est plus désormais probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible.

2.14. Reconnaissance du chiffre d'affaires

L'activité de paiement en ligne correspond à trois activités distinctes :

- HiPay Mobile permettant à des sites Internet de faire payer aux internautes l'accès à leurs contenus digitaux ;
- HiPay Wallet un porte-monnaie électronique ;
- HiPay TPP *(third party processing)* offrant aux ecommerçants une solution complète de paiement en ligne.

Dans le premier cas, le chiffre d'affaires correspond aux reversements consentis par les opérateurs téléphoniques au titre des numéros de téléphone ou solutions de paiement mobiles utilisés par les internautes pour accéder aux contenus des sites Internet. Hipay rémunérera par la suite le site auquel l'internaute a eu accès. Dans certains cas Hipay intervient pour fournir une prestation technique au client et le chiffre d'affaires sera déterminé par différence entre le montant perçu auprès des opérateurs téléphoniques et les reversements consentis aux partenaires.

Dans le deuxième et troisième cas, Hipay à travers son porte-monnaie électronique et son offre d'acquisition carte bancaire intervient pour fournir une prestation technique et servicielle au client et le chiffre d'affaires sera déterminé par différence entre le montant perçu auprès des internautes et le reversement consenti aux partenaires.

Les solutions HiPay sont encadrées par deux licences bancaires européennes :

- d'Etablissement de Paiement. Cet agrément obtenu auprès de l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) en Août 2011 par la société Allopass SAS (HiPay SAS) permet à HiPay de fournir des services de paiement,
- d'Etablissement de Monnaie Electronique. Cet agrément obtenu auprès de la BNB (Banque Nationale de Belgique) en décembre 2008 par la société HPME et assorti d'un passeport européen permet de proposer la solution de porte-monnaie électronique du Groupe dans l'ensemble des pays de l'Union Européenne.

2.15. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est obtenu en déduisant du résultat opérationnel courant les autres produits et charges non courants. Ils comprennent le cas échéant les dépréciations des autres immobilisations acquises, les charges de restructuration, les charges liées à des ruptures exceptionnelles de contrats et tout autre charge ou produit de caractère non courant.

Note 3. Gestion des risques financiers

Le Groupe Hipay est exposé aux risques suivants liés à l'utilisation d'instruments financiers :

- risque de crédit
- risque de liquidité
- risque de marché

Cette note présente des informations sur l'exposition du Groupe Hipay à chacun des risques ci-dessus, ses objectifs, sa politique et ses procédures de mesure et de gestion des risques, ainsi que sa gestion du capital. Des informations quantitatives figurent à d'autres endroits dans les états financiers combinés.

Il incombe au Conseil d'administration du Groupe Hi-Media de définir et superviser le cadre de la gestion des risques.

3.1. Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe Hipay dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient essentiellement des créances clients.

L’exposition du Groupe Hipay au risque de crédit est influencée principalement par les caractéristiques individuelles des clients. Le profil statistique de la clientèle, incluant notamment le risque de défaillance par secteur d’activité et pays dans lequel les clients exercent leur activité est sans réelle influence sur le risque de crédit. Il n’y a pas de concentration du risque de crédit, tant au niveau des clients, qu’au niveau géographique.

Le Groupe Hipay a défini une politique de crédit au terme de laquelle la solvabilité de chaque nouveau client fait l’objet d’une analyse individuelle avant qu’il ne puisse bénéficier des conditions de paiement et de livraison pratiquées par le Groupe Hipay. Pour ce faire, le Groupe Hipay a recours à des notations externes, lorsqu’elles sont disponibles. Les clients qui ne satisfont pas aux exigences du Groupe Hipay en matière de solvabilité ne peuvent conclure des transactions avec le Groupe Hipay que dans le cas où ils règlent d’avance leurs commandes.

A chaque clôture, le Groupe Hipay détermine un niveau de dépréciation qui représente son estimation des pertes encourues relatives aux créances clients et autres débiteurs ainsi qu’aux placements. Cette dépréciation est déterminée par une analyse des risques significatifs individualisés.

Afin de limiter le risque de crédit, la société Hipay SAS a souscrit un contrat d’assurance-crédit. Ce contrat d'assurance-crédit souscrit repose sur trois services : la prévention, le recouvrement, l'indemnisation.

La prévention : l'assureur-crédit exerce une surveillance permanente et informe la société en cas de dégradation de la solvabilité de ses clients.

Le recouvrement : en cas d'impayé, la société transmet le dossier contentieux constitué de l'ensemble des pièces justifiant la créance à la compagnie d'assurance qui intervient auprès du débiteur défaillant et se charge du recouvrement par voie amiable et judiciaire.

L'indemnisation : la société sera indemnisée en cas d'insolvabilité constatée ou procédure judiciaire du débiteur. La compagnie d'assurance supporte 75 % du montant toutes taxes comprises, soit 90 % du montant hors taxes. Le délai d'indemnisation se situe entre 1 et 5 mois environ. Pour bénéficier de cette couverture, les filiales doivent obtenir au préalable auprès de l’assureur son accord de couverture client par client, et effectuer la déclaration d’impayé dans les 150 jours après échéance.

Par ailleurs, la société Hipay SAS a souscrit des contrats d’affacturage pour lesquels les principaux risques et avantages ont été transférés aux sociétés d’affacturage (cf. Note 2.7).

L’exposition maximale au risque de crédit à la date de clôture est indiquée au sein des notes suivantes :
- Note 12 Clients et autres débiteurs
- Note 13 Autres actifs courants

3.2. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe Hipay éprouve des difficultés à honorer ses dettes lorsque celles-ci arriveront à échéance. L’approche du Groupe Hipay pour gérer le risque de liquidité est de s’assurer, dans la mesure du possible, qu’il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu’ils arriveront à échéance, dans des conditions normales ou « tendues », sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation du Groupe Hipay.

Le Groupe Hipay a mis en place une gestion des besoins en flux de trésorerie visant à optimiser son retour de trésorerie sur investissements. Ceci exclut l’impact potentiel de circonstances extrêmes, comme les catastrophes naturelles, que l’on ne saurait raisonnablement prévoir.

De plus, la société Hipay SAS a souscrit des contrats d’affacturage qui leur permettent d’obtenir un financement à court terme et d’être plus flexibles dans la gestion quotidienne de leurs liquidités.

Le Groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

Au 31 décembre 2013 et 2014, les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers s'analysent comme suit (y compris les paiements d'intérêts) :

en milliers d'euros	**Valeur comptable 31 décembre 2013**	*Flux de trésorerie contractuels*	*moins de 1 an*	*1-5 ans*	*Plus de 5 ans*
Dettes financières à court terme et découverts bancaires	11	11	11	-	-
Provisions courantes	5	5	5	-	-
Dettes fournisseurs et dettes sur immos	33 023	33 023	33 023	-	-
Dettes fiscales et sociales	7 707	7 707	7 707	-	-
Autres dettes	6 661	6 661	6 661	-	-
Total	47 407	47 407	47 407	-	-

en milliers d'euros	**Valeur comptable 31 décembre 2014**	*Flux de trésorerie contractuels*	*moins de 1 an*	*1-5 ans*	*Plus de 5 ans*
Dettes fournisseurs et dettes sur immos	28 409	28 409	28 409	-	-
Dettes fiscales et sociales	9 685	9 685	9 685	-	-
Autres dettes	11 014	11 014	11 014	-	-
Total	49 108	49 108	49 108	-	-

3.3. Risque de marché

3.3.1. Risque de change

Le risque de change correspond au risque que des variations du cours de change affectent le résultat du Groupe Hipay. La gestion du risque de change a pour objectif de gérer et contrôler les expositions au risque de marché dans des limites acceptables, tout en optimisant le couple rentabilité / risque.

Le Groupe Hipay est exposé à un risque de change sur les revenus en dehors de la zone euro (principalement l'Amérique latine et les Etats-Unis). Par ailleurs, dans l'activité paiement en ligne, la devise de reversement aux sites partenaires peut différer de celle des revenus perçus.

Une variation des devises serait sans incidence significative sur les états financiers d'Hipay.

3.4. Catégorisation des instruments financiers

	CATEGORIES					31 déc.2013	
en milliers d'euros	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés	Valeur au bilan	Juste valeur
Autres actifs financiers	-	-	216	-	-	216	216
Créances clients	-	-	20 981	-	-	20 981	20 981

Autres actifs courants	-	-	13 741	-	-	13 741	13 741
Actifs financiers courants	-	-	-			-	-
Trésorerie et équivalents	-	-	28 848			28 848	28 848
ACTIFS FINANCIERS	**-**	**-**	**63 786**	**-**	**-**	**63 786**	**63 786**
Emprunts et dettes financières	-	-	-	6 638	-	6 638	6 638
Dettes non courantes	-	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	-	-	-	33 023	-	33 023	33 023
Autres dettes et passifs courants	-	-	-	14 264	-	14 264	14 264
PASSIFS FINANCIERS	**-**	**-**	**-**	**53 925**	**-**	**53 925**	**53 925**

	CATEGORIES					31 déc.2014	
en milliers d'euros	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés	Valeur au bilan	Juste valeur
Autres actifs financiers	-	-	237	-	-	237	237
Créances clients	-	-	17 253	-	-	17 253	17 253
Autres actifs courants	-	-	19 729	-	-	19 729	19 729
Actifs financiers courants	-	-	-			-	-
Trésorerie et équivalents	-	-	23 337			23 337	23 337
ACTIFS FINANCIERS	**-**	**-**	**60 555**	**-**	**-**	**60 555**	**60 555**
Emprunts et dettes financières	-	-	-	7 120	-	7 120	7 120
Dettes non courantes	-	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	-	-	-	28 409	-	28 409	28 409
Autres dettes et	-	-	-	20 698	-	20 698	20 698

passifs courants							
PASSIFS FINANCIERS	**-**	**-**	**-**	**56 228**	**-**	**56 228**	**56 228**

Hiérarchie de juste valeur

Les instruments financiers valorisés à la juste valeur après leur première comptabilisation se hiérarchisent de la manière suivante :

- Niveau 1 : Les placements à court terme sont évalués à leur juste valeur par compte de résultat en référence à des prix cotés sur des marchés actifs.
- Niveau 2 : Les instruments dérivés sont évalués en référence à des paramètres observables sur des marchés actifs.
  Niveau 3 : les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur fondée sur des techniques d'évaluation utilisant des données relatives à l'actif et au passif qui ne sont pas fondées sur des données observables de marché

Note 4. Périmètre des comptes combinés

4.1. Liste des entités reprises dans les comptes combinés

Dénomination sociale	Pays	2014	2013	Méthode de combinaison	Date de création ou d'acquisition	Date de clôture
Sociétés créées						
Hi-media Portugal LTDA	Portugal	53,9%	53,9%	IG	31.10.00	31.12
Hi-media Advertising Web SL	Espagne	100%	100%	IG	29.12.06	31.12
HPMP SPRL	Belgique	100%	100%	IG	17.09.07	31.12
HPME SA	Belgique	100%	100%	IG	08.05.08	31.12
Allopass Scandinavia AB	Suède	100%	100%	IG	30.09.09	31.12
Allopass Mexico SRLCV	Mexique	100%	100%	IG	17.07.09	31.12
Hi-media Payments do Brasil LTDA	Brésil	100%	100%	IG	16.11.11	31.12
Sociétés acquises						
Hi-media Deutschland AG	Allemagne	0%	100%	IG	30.04.01	31.12
Hipay SAS	France	100%	100%	IG	08.02.06	31.12
Groupe Hi-media USA Inc	USA	100%	100%	IG	27.11.07	31.12
Hi-media Italia SRL	Italie	0%	100%	IG	31.08.09	31.12

Les entités juridiques Hi-media Portugal, Hi-media Deutschland, Groupe Hi-media USA Inc et Hi-media Italie SRL ont été affectées en référence aux informations préexistantes en comptabilité analytique et présentant une répartition par activité opérationnelle directement affectable à l'activité Hipay. De plus, certains produits et charges non directement affectables (essentiellement frais généraux et administratifs) qui étaient comptabilisés dans une entité holding de Hi-Media ont fait l'objet d'une analyse détaillée et leur allocation à l'activité Hipay a été effectuée en cohérence avec la nature économique des prestations sous-jacentes.

Note 5. Charges de personnel

La ventilation des charges de personnel entre salaires, charges sociales et indemnités de fin de carrière se présente comme suit :

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Salaires	5 303	4 603
Charges sociales	1 768	1 597
Provision pour indemnités de fin de carrières	19	26
Charges de personnel	**7 090**	**6 226**

Certains salariés n'étant pas transférés au 1ier janvier 2013 et 2014, ils sont refacturés via les management fees cf. Note 21.

Les effectifs varient comme suit :

	01 jan.2013	Entrées	Sorties	31 déc.2013
France	89	19	-5	103
Etranger	22	3	-4	21
Effectif	**111**	**22**	**-9**	**124**

	31 déc.2013	Entrées	Sorties	31 déc.2014
France	103	7	-12	98
Etranger	21	8	-3	26
Effectif	**124**	**15**	**-15**	**124**

Note 6. Autres produits et charges non courants

Les autres produits et charges non courants (4 M€ au 31 décembre 2014 contre 0,6 M€ au 31 décembre 2013) correspondent essentiellement:

- Aux charges de dépréciation des immobilisations pour 1,7 M€ en 2014 contre 0,1 M€ en 2013;
- Aux charges relatives aux litiges, fraudes externes et réorganisation pour 2,3 M€ en 2014 contre 0,5 M€ en 2013.

Note 7. Résultat financier

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Produits financiers	87	82
Charges financières	-782	-1 275
Autres éléments du résultat financier	-739	-590
Résultat financier	**-1 435**	**-1 782**

Note 8. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Impôts courants	- 1 075	- 609
Impôts différés	88	- 104
(Charge)/Produit d'impôts	**- 987**	**- 714**
Taux effectif d'impôt (%)	**-22%**	**36%**

L'écart entre le taux d'imposition effectif et le taux d'impôt théorique s'analyse comme suit :

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Taux d'imposition en France	**33%**	**33%**
(Charge)/Produit d'impôts théorique	1 519	- 669
Eléments de rapprochement avec le taux effectif		
Différence de taux d'imposition entre les pays	112	90
Effet des reports déficitaires de l'exercice non activés	- 2 164	- 9
Différences permanentes et autres éléments	- 58	0
Impôts sans base	- 397	- 127
(Charge)/Produit d'impôts réel	**- 987**	**- 714**
Taux effectif d'impôt	***-22%***	***36%***

Au 31 décembre 2013 et 2014, le taux effectif d'impôt résulte principalement :

- d'impôts différés sur déficits fiscaux de la période non reconnus, les déficits fiscaux non activés restent dans le périmètre de l'intégration fiscale Hi-media ;
- des impôts sans base notamment constitués de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE).

Note 9. Goodwill

Le goodwill s'élève à 45,2m€ en valeur brute et valeur nette au 31 décembre 2013 et 2014.

9.1. Valeur nette comptable des goodwill affectée à chaque UGT

en milliers d'euros	31 déc.2013	Aug.	Dim.	31 déc.2014
Micropaiement	5 000			5 000
Monétique	40 222			40 222
Goodwill net	**45 222**	-	-	45 222

9.2. Evaluation de la valeur recouvrable des goodwill

Dans le cadre du contrôle de la valeur des goodwill, des tests de dépréciation ont été réalisés au 31 décembre 2013 et 2014. Cette procédure, s'appuyant principalement sur la méthode des flux nets futurs de trésorerie actualisés, consiste en l'évaluation de la valeur recouvrable de chaque entité générant ses flux propres de trésorerie.

Les principales hypothèses utilisées pour déterminer la valeur des unités génératrices de trésorerie sont les suivantes :

- méthode de valorisation de l'unité génératrice de trésorerie : valeur d'utilité,
- nombre d'années sur lequel les flux de trésorerie sont estimés et projetés à l'infini : 4 ans (2015-2018 normative en 2014 et 2014-2017 normative en 2013),
- taux de croissance à long terme : 2,5% (2,5% en 2013),
- taux d'actualisation : 5,8% (6,6% en 2013),
- taux de croissance du chiffre d'affaires : compris entre +2% et 6% par an sur la période 2014-2018.

Le taux d'actualisation correspond au coût moyen pondéré du capital. Il a été calculé par la société selon les normes sur la base de données sectorielles et de données de source de marché pour le beta, le taux sans risque et la prime de risque et la dette.

Le taux de croissance à long terme résulte d'une moyenne des estimations d'un échantillon représentatif des sources de marché.

Le résultat de ces tests de dépréciation n'a pas conduit au 31 décembre 2013 ni au 31 décembre 2014 à la reconnaissance de perte de valeur.

Par ailleurs, une analyse de sensibilité du calcul à la variation des paramètres-clés n'a pas fait apparaître de scénario probable dans lequel la valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie deviendrait inférieure à sa valeur comptable. Les variations des paramètres-clés utilisées dans cette analyse de sensibilité sont présentées ci-après :

		Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini		Taux EBITDA	Taux de croissance CA
		Taux utilisé	Var	Taux utilisé	Var		
Paiement	2014	6,6%	+200 pts	2,5%	-150 pts	-150 pts	-20%
Paiement	2013	6,6%	+150 pts	2,5%	-150 pts	-150 pts	-20%

Les tests de sensibilité ont été réalisés en faisant varier les hypothèses ci-dessus à la fois séparément et deux par deux et les résultats n'ont pas amené de scénario probable où la valeur recouvrable d'une UGT est inférieure à sa valeur comptable.

Note 10. Immobilisations incorporelles

Les frais de développement activés durant la période sont inscrits dans la ligne « Logiciels et licences » et correspondent principalement :

- aux développements des nouveaux backoffice aux couleurs et à l'ergonomie de la marque HiPay,
- aux développements d'une plateforme (Business Intelligence) à destination de nos marchands utilisant les plateformes Hipay,
- à l'intégration de nouveaux moyens de paiement sur nos plateformes de paiement,
- à la poursuite des développements pour le lancement de la plateforme TPP,
- à la finalisation des développements ou la refonte de nos outils internes (outils de facturation, outil de gestion commerciale...).

La valeur brute des immobilisations incorporelles évolue comme suit :

en milliers d'euros	01 jan.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2013
Logiciels et licences	9 974	-	2 775	69	-793	12 025
Marques	384	-	-	-	-	384
Relation client	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	2 067	-	-2 887	3 076	-	2 256
Autres	40	-	112	-	-	152
Total	**12 465**	-	-	**3 145**	**-793**	**14 816**

en milliers d'euros	31 déc.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2014
Logiciels et licences	12 025	-	2 940	35	-2 734	12 266
Marques	384	-	-	-	-	384
Relation client	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	2 256	-	-2 940	3 044	-	2 359
Autres	152	-	-	-	-	152
Total	**14 816**	-	-	**3 078**	**-2 734**	**15 161**

Les amortissements **et** dépréciations cumulés des immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

en milliers d'euros	01 jan.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2013
Logiciels et licences	-5 520	-	-	-1 929	183	-7 265
Marques	-	-	-	-	-	-
Relation client	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-45	-	78	-	-	34
Autres	-29	-	-78	-29	-	-137
Total	**-5 594**	**-**	**-**	**-1 958**	**183**	**-7 369**

en milliers d'euros	31 déc.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2014
Logiciels et licences	-7 265	-	-	-1 889	804	-8 351
Marques	-	-	-	-384	-	-384
Relation client	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	34	-	-	-	-	34
Autres	-137	-	-	-15	-	-152
Total	**-7 369**	**-**	**-**	**-2 287**	**804**	**-8 852**

Les valeurs nettes des immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

en milliers d'euros	01 jan.2013	31 déc.2013
Logiciels et licences	4 454	4 759
Marques	384	384
Relation client	0	-
Immobilisations en cours	2 022	2 290
Autres	11	15
Total	**6 871**	**7 448**

en milliers d'euros	31 déc.2013	31 déc.2014
Logiciels et licences	4 759	3 915
Marques	384	-
Relation client	0	-
Immobilisations en cours	2 290	2 393
Autres	15	-
Total	**7 448**	**6 308**

Note 11. Immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles évolue comme suit :

en milliers d'euros	01 jan.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2013
Agencements et installations	7	-	-	-	-	7
Matériel de bureau et informatique	911	-	-	20	-	931
Mobilier	48	-	-	-	-	48
Total	**965**	**-**	**-**	**20**	**-**	**985**

en milliers d'euros	31 déc.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2014
Agencements et installations	7	-	-	-	-	7
Matériel de bureau et informatique	931	-	-	44	-	975
Mobilier	48	-	-	3	-	51
Total	**985**	-	-	**48**	-	**1 033**

Les amortissements et dépréciations cumulés des immobilisations corporelles évoluent comme suit :

en milliers d'euros	01 jan.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2013
Agencements et installations	-3	-	-	-2	-	-5
Matériel de bureau et informatique	-704	-	-	-104	-	-809
Mobilier	-35	-	-	-5	-	-40
Total	**-742**	-	-	**-111**	-	**-853**

en milliers d'euros	31 déc.2013	Var. change	Transfert	Aug.	Dim.	31 déc.2014
Agencements et installations	-5	-	-	-1	-	-6
Matériel de bureau et informatique	-809	-	-	-94	-	-903
Mobilier	-40	-	-	-4	-	-43
Total	**-853**	-	-	**-99**	-	**-952**

Les valeurs nettes des immobilisations corporelles évoluent comme suit :

en milliers d'euros	01 jan.2013	31 déc.2013
Agencements et installations	4	2
Matériel de bureau et informatique	206	122
Mobilier	13	8
Total	**223**	**132**

en milliers d'euros	31 déc.2013	31 déc.2014
Agencements et installations	2	1
Matériel de bureau et informatique	122	72
Mobilier	8	7
Total	**132**	**81**

Note 12. Clients et autres débiteurs

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Clients et factures à établir	20 366	22 225
Dépréciation	-3 113	-1 244
Clients et comptes rattachés	**17 253**	**20 981**

La valeur comptable indiquée ci-dessus représente l'exposition maximale au risque de crédit sur ce poste.

Les factures à établir correspondent principalement aux reversements à recevoir des opérateurs téléphoniques, au titre des mois de novembre et décembre, dans le cadre de l'activité paiement en ligne, qui n'étaient pas encore facturés au 31 décembre 2013 et 2014.

Au 31 décembre 2013 et 2014, le contrat d'affacturage implique un transfert du risque de crédit : toutes les créances cédées ont été décomptabilisées (voir ci-après).

Le montant des créances cédées avec transfert de risque de crédit ainsi décomptabilisées au sens d'IAS 39 dans le cadre de contrats d'affacturage au 31 décembre 2013 s'élève à 11,9M€ et au 31décembre 2014 s'élève à 8,9 M€.

L'antériorité des créances commerciales à la date de clôture s'analyse comme suit :

en milliers d'euros	**31 déc.2014**	**31 déc.2013**
Non échues (*)	16 342	18 191
0-30 jours	835	271
31-120 jours	75	188
120-360 jours	0	860
+ d'un an	0	1 472
Clients et comptes rattachés	**17 253**	**20 981**

(*) Toutes les créances non échues sont d'échéance inférieure à un an.

Les dépréciations de créances commerciales ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

en milliers d'euros	**31 déc.2014**	**31 déc.2013**
Dépréciations : Solde au 1er janvier	1 244	1 065
Dotation de la période	1 988	252
Perte de valeur comptabilisée	-118	-74
Variation de périmètre	0	0
Dépréciations : Solde au 31/12	**3 113**	**1 244**

La dépréciation correspond principalement à des créances échues pour lesquelles la recouvrabilité présente un risque au 31 décembre 2014.

i. Créances cédées sans transfert de risque de crédit

Au 31 décembre 2014 il n'existe pas de contrat d'affacturage sans transfert de risques

i. Créances cédées avec transfert de risque de crédit

Les conditions contractuelles du contrat d'affacturage de la société HiPay SAS (conclu en 2008) permet le transfert des principaux risques et avantages liés aux créances cédées, et donc leur décomptabilisation du bilan.

En effet, selon IAS 39, les créances cédées à des tiers (contrat d'affacturage) sont sorties de l'actif du groupe lorsque les risques et avantages qui leur sont associés sont substantiellement transférés à ces tiers et si la société d'affacturage prend notamment en charge le risque de crédit, le risque d'intérêt et de délai de recouvrement (Note 2.7).

Le risque de crédit correspond au risque de non recouvrement de la créance. Dans le cadre du contrat déconsolidant de Hipay SAS, le risque de crédit est supporté par la société d'affacturage, ce qui signifie que le Hipay SAS n'est plus exposé aux risques de recouvrement de la facture et par conséquent la cession est réputée sans recours.

Le risque de taux et de délai de recouvrement correspond au transfert du risque financier lié à l'allongement de la durée de recouvrement des créances et au coût de portage y afférent. Dans le cadre du contrat déconsolidant, le taux de commission pour une cession donnée est uniquement ajusté en fonction de l'EURIBOR et du délai de règlement de

la cession précédente. La commission de financement est d'ailleurs payée en début de période et n'est pas modifiée par la suite.

Le risque de dilution technique est lié au non-paiement de la créance pour cause de défauts constatés sur les services rendus ou de litiges commerciaux. La réserve de garantie ne couvre pas les risques généraux ni le risque de délai de paiement ; le fond de garantie est constitué pour couvrir les débits (avoirs…) de dilution technique.

La trésorerie disponible chez le factor dans le cadre de ce contrat est de 286k€ au 31 décembre 2014 cf. Note 14.

Note 13. Autres actifs courants

Tous les autres actifs courants sont d'échéance inférieure à un an.

Les charges constatées d'avance correspondent principalement à la quote-part de frais généraux relative à la période postérieure au 31 décembre 2014.

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Actifs fiscaux et sociaux	5 801	5 947
Créances vis-à-vis du groupe Hi-media	1 008	1 009
Charges constatées d'avance	84	42
Fonds de garantie Factor	517	671
Compte d'avoirs disponibles	12 387	6 095
Autres	15	19
Autres actifs courants	**19 813**	**13 782**

Le poste actifs fiscaux et sociaux est principalement constitué des créances de TVA et des dettes envers les organismes sociaux.

Les comptes d'avoirs disponibles sont composés :

- Des comptes d'avoirs disponibles sur l'activité HiPay Wallet pour 8,9m€ en 2014 (6,1m€ en 2013). Ils correspondent aux créances vis-à-vis des établissements de crédit de droit européen qui regroupent l'ensemble de la monnaie scripturale reçue/ détenue lors de l'émission de monnaie électronique. Conformément aux règles de ségrégation des fonds, les comptes d'avoir clients sont présentés séparément de comptes de dettes vis-à-vis des tiers : ces derniers pour 9m€ en 2014 (5,4m€ en 2013) correspondent à l'ensemble des engagements financiers engendrés par l'émission de monnaie électronique et sont présentés en « Autres dettes et passifs courants » ; et
- Des sommes collectées pour le compte des marchands sur l'activité HiPay TPP pour 3,5m€ au 31 décembre 2014 (0,5m€ en 2013). Ces sommes sont cantonnées sur des comptes bancaires dédiés, en conformité avec le règlement bancaire applicable aux établissements de paiement. Ces sommes collectées sont à mettre en lien avec les reversements en cours auprès des sites marchands utilisant la plateforme de paiement TPP pour 3,4m€ (0,6m€ en 2013) présenté en « Autres dettes et passifs courants ».

Note 14. Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Parts d'OPCVM	3 007	2 012
Trésorerie disponible chez le factor	286	-
Solde des comptes courants avec les entités du groupe Hi Media	4 798	24 295
Disponibilités	15 246	2 541
Trésorerie et équiv. de trésorerie	**23 337**	**28 848**

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Solde des comptes courants avec les entités du groupe Hi Media	7 120	6 638
Dettes financières à court terme et découverts bancaires	**7 120**	**6 638**

Note 15. Provisions non courantes

15.1. Provisions non courantes

Les engagements du Groupe Hipay concernent principalement les entités françaises. L'évaluation de ces derniers est calculée selon la méthode des unités de crédit projetées.

Les engagements ont été calculés conformément aux dispositions de la convention collective SYNTEC pour Hipay.

La provision relative aux engagements de retraite du Groupe Hipay évolue comme suit :

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Valeur actualisée des obligations au 1er janvier	156	67
Coût des services rendus et coût financier	19	26
Pertes/ (gains) actuariels comptabilisés en capitaux propres	14	63
Variation de périmètre	-	-
Valeur actualisée des obligations au 31 décembre	**189**	**156**

Les hypothèses utilisées pour l'évaluation des engagements de retraite Hipay SAS à la clôture sont les suivants :

	2014	2013
Taux d'actualisation	1,60%	3,25%
Taux d'augmentation future des salaires	2,50%	2,50%
Age de départ à la retraite (Cadres)	67 ans	67 ans
Age de départ à la retraite (Non Cadres)	62 ans	62 ans
Table de survie	INSEE F 2010	INSEE F 2010

L'évaluation des engagements est calculée selon la méthode des unités de crédit projetées.

15.2. Provisions pour risques et charges

en milliers d'euros	01 jan.2013	Dot. Période	Reprise non utilisée	Reprise Utilisée	31 Déc.2013
Provisions pour risques et charges	0	45	0	0	45

en milliers d'euros	31 déc.2013	Dot. Période	Reprise non utilisée	Reprise Utilisée	31 Déc.2014
Provisions pour risques et charges	45	11	0	-30	25

Les provisions pour risques et charges sont essentiellement liées à des litiges commerciaux.

Note 16. Autres dettes et passifs courants

Toutes les autres dettes sont d'échéance inférieure à un an.

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Dettes fiscales et sociales	9 685	9 222
Produits constatés d'avance	-	105
Autres dettes	11 014	5 042
Autres dettes courantes	**20 698**	**14 368**

Le poste Dettes fiscales et sociales est principalement constitué des dettes de TVA et de dettes envers des organismes sociaux.

Les autres dettes sont notamment composées des reversements en cours auprès des sites marchands utilisant la plateforme de paiement TPP pour 3,4m€ (0,6m€ en 2013) et le Wallet pour 9m€ en 2014 (5,4m€ en 2013) (cf. Note 13 Autres actifs courants).

Note 17. Détermination du besoin en fonds de roulement

en milliers d'euros	Notes	31 déc.2012	Eléments impactant la trésorerie	Autres mouvements	Mouvement de périmètre	Ecart de conversion	31 déc.2013
Clients et autres débiteurs	Note 13	26 783	- 5 828	-	26	-	20 981
Actifs fiscaux et sociaux	Note 14	6 289	- 897	555	- 0	- 0	5 947
Créances vis à vis de Hi-media	Note 14	1 000	9	-	-	-	1 009
Charges constatées d'avance	Note 14	39	3	-	-	-	42
Autres créances	Note 14	7 115	- 428	108	- 10	- 0	6 784
Sous-totaux actifs (1)		**41 226**	**- 7 141**	**663**	**16**	**- 0**	**34 764**
Fournisseurs et autres créditeurs		40 051	- 6 877	369	- 623	104	33 023
Dettes fiscales et sociales	Note 17	10 652	- 1 238	- 192	-	- 0	9 222
Dettes sur immobilisations	Note 17	-	-	-	-	- 0	-
Produits constatés d'avance	Note 17	105	-	-	-	-	105
Autres dettes	Note 17	6 528	- 1 788	481	- 22	- 158	5 041
Sous-totaux passif (2)		**57 336**	**- 9 903**	**658**	**- 644**	**- 54**	**47 391**
Besoin en fonds de roulement (1)-(2)		**- 16 110**	**2 762**	**5**	**660**	**53**	**- 12 628**

en milliers d'euros	Notes	31 déc.2013	Eléments impactant la trésorerie	Autres mouvements	Mouvement de périmètre	Ecart de conversion	31 déc.2014
Clients et autres débiteurs	Note 12	20 981	- 1 742	- 1 987	-	-	17 253
Actifs fiscaux et sociaux	Note 13	5 947	- 1 073	927	-	- 0	5 801
Créances vis à vis de Hi-media	Note 13	1 009	- 1	-	-	-	1 008
Charges constatées d'avance	Note 13	42	42	-	-	-	84
Autres créances	Note 13	6 784	6 135	-	-	0	12 919
Sous-totaux actifs (1)		**34 764**	**3 362**	**- 1 060**	**-**	**0**	**37 066**
Fournisseurs et autres créditeurs		33 023	- 4 617	- 18	-	21	28 409

Dettes fiscales et sociales	Note 16	9 222	- 284	747	-	- 0	9 685
Dettes sur immobilisations	Note 16	-	-	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	Note 16	105	- 105	-	-	-	-
Autres dettes	Note 16	5 041	5 268	613	-	92	11 014
Sous-totaux passif (2)		**47 391**	**262**	**1 342**	-	**112**	**49 107**
Besoin en fonds de roulement (1)-(2)		**- 12 628**	**3 100**	**- 2 401**	-	**- 112**	**- 12 042**

Note 18. Informations sectorielles

18.1. Résultat par activité

en milliers d'euros	Micropaiement		Monétique		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Chiffre d'affaires	81 081	88 783	9 107	6 389	90 188	95 172
Marge brute	14 712	18 268	8 472	5 861	23 184	24 129
EBITDA	3 603	5 906	21	1 079	3 624	6 985
Résultat opérationnel courant	984	3 404	-76	1 049	909	4 452
Résultat opérationnel	-2 637	2 787	-484	1 002	-3 122	3 789
Résultat financier	-1 498	-1 805	62	22	-1 435	-1 782
Impôts	-360	-200	-627	-514	-987	-714
Résultat net	-4 495	782	-1 049	511	-5 544	1 293

18.2. Total actif courant et non courant

	France		Reste du Monde		Total	
en milliers d'euros	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
Actifs non courants	51 642	52 779	243	275	51 885	53 055
Actifs courants	44 766	51 884	15 637	11 728	60 402	63 611
Actifs Net	**96 408**	**104 663**	**15 879**	**12 003**	**112 287**	**116 666**

18.3. Total chiffre d'affaires

La ventilation géographique du chiffre d'affaires est présentée en fonction du pays de résidence de l'entité juridique. Celle-ci n'est pas représentative de la localisation géographique des flux.

en milliers d'euros	France		Reste du Monde		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Chiffre d'affaires	81 813	87 869	8 375	7 303	90 188	95 172

Note 19. Engagements hors-bilan

19.1. Engagements reçus

Le groupe Hipay ne bénéficie d'aucun engagement applicable au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2014.

19.2. Engagements donnés

Le groupe Hipay ne fait bénéficier aucun tiers d'un engagement applicable au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2014.

19.3. Litiges

Des litiges prud'homaux sont nés avec des ex-salariés contestant la légitimité de leurs licenciements. La société a enregistré les provisions qu'elle a jugées nécessaires en fonction de son appréciation du juste fondement des actions des demandeurs.

Note 20. Evénements intervenus depuis le 31 décembre 2014

Aucun événement post-clôture significatif a été constaté.

Note 21. Transactions entre parties liées

21.1. Rémunérations des membres des organes de direction

Les rémunérations correspondent à la rémunération du Président et du Directeur Général. Il n'est pas accordé de jetons de présence aux administrateurs. Les rémunérations et avantages versés au Président ont été calculés sur la base du pourcentage de temps alloué aux activités paiement.

en milliers d'euros	31 déc.2014	31 déc.2013
Avantages du personnel à court terme	652	406
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Total	**652**	**406**

21.2. Autres parties liées

Les sociétés du Groupe ont conclu de nombreuses opérations avec Hi-media.

Convention de cash-pooling du groupe Hi-Media
Les sociétés HiPay SAS et HiPay Espana SL ont conclu le 18 novembre 2010 une convention de cash-pooling avec la société Hi-Media. Ce contrat sera résilié au plus tard au jour de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris.

Contrats de conseils et d'assistance
En contrepartie du paiement à Hi-media de prestations de « management fees », les filiales du Groupe bénéficiaient de prestations de service en matière financière, juridique, de ressources humaines et informatiques.

Afin que le Groupe puisse fonctionner de façon autonome, Hi-media a proposé à certains de ses salariés des services administratifs et des services informatiques d'être « transférés » sur le groupe HiPay. Ce processus a fait l'objet d'une information-consultation des institutions représentatives du personnel de Hi-media à l'issue duquel le comité d'entreprise et le CHSCT ont donné leur avis favorable en date des 23 et 24 février 2015. Consécutivement, des salariés de Hi-media ont été embauchés sur HiPay SAS en date du 1er avril 2015.

Convention d'intégration fiscale

Hi-media avait conclu avec les filiales de la Société appartenant au groupe d'intégration fiscale des conventions d'intégration fiscale réglant la contribution de ses filiales intégrées aux diverses impositions d'ensemble dont Hi-media était l'unique redevable en tant que société tête de groupe.

La distribution des titres de HiPay Group détenus par Hi-media à ses actionnaires entraînera une participation de Hi-media dans HiPay Group en deçà de 95% et ainsi engendrera la sortie de HiPay SAS du groupe d'intégration fiscale de Hi-Media avec effet au 1er janvier 2015.

Bail

HiPay SAS a signé un bail de sous location en date du 1er juillet 2014 avec Hi-media. Ce bail fera l'objet d'un avenant pour tenir compte de l'accroissement des surfaces occupées par HiPay SAS consécutif aux transferts de salariés évoqués plus haut.

ANNEXE 2 : SYNTHESE DU RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT VALPHI

Emmanuel Dayan
Directeur général

Hi-Media SA
M. Cyril Zimmermann
Président directeur général
6, place du Colonel Bourgoin
75012 Paris

Paris, le 9 avril 2015

Monsieur le Président,

Le groupe Hi-Media (« **Hi-Media** » ou la « **Société** » et, avec l'ensemble de ses filiales et participations : le « **Groupe** ») conduit aujourd'hui une double activité de régie publicitaire digitale (l'« **Activité Publicité** ») et de paiement en ligne (l'« **Activité Paiements** »).

Hi-Media envisage la séparation des Activités Publicité et Paiements via les opérations suivantes :

(iii) l'apport en nature (l'« **Apport à HPME** ») par Hi-Media à Hi-Media Porte-monnaie électronique (« **HPME** »), société anonyme de droit belge filiale d'Hi-Media, des titres de participations qu'elle détient dans Hipay SAS, HiPay Portugal Lda, Hi-Media Advertising Web S.L. et HiPay Pagamento do Brasil Ltda ;

(iv) consécutivement, l'apport en nature (l'« **Apport à HiPay Group** ») par Hi-Media à une société holding de droit français nouvellement constituée (HiPay Group - « **HPG** ») des titres HPME ;

(v) puis, la mise en paiement d'une distribution de réserves aux actionnaires d'Hi-Media (la « **Distribution** ») sous la forme d'actions HiPay Group (les « **Titres HiPay Group** ») ;

(vi) enfin, l'admission des Titres HiPay Group aux négociations sur le marché réglementé de Euronext Paris (ci-après la « **Cotation** »).

Dans ce contexte d'opération, Valphi a été désigné, sur une base volontaire, en qualité d'expert indépendant le 5 février 2015, afin de conduire des travaux d'évaluation (i) de l'Apport à HPME SA (ii) de l'Apport à HiPay Group. L'intervention de Valphi constitue une mission d'expertise indépendante telle que définie dans le titre VI du livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Les travaux de Valphi conduits dans le cadre de cette mission ont été présentés à la Société dans un rapport en date du 8 avril 2015.

Nous reprenons dans le présent courrier les principaux éléments d'appréciation de la valeur des titres HPME constituant l'Apport à HiPay Group qui font l'objet d'une présentation détaillée dans notre rapport d'évaluation du 8 avril 2015.

I. Méthodes d'évaluation

L'évaluation des titres de participations constituant l'Apport à HiPay Group a été conduite de la manière suivante :

(i) Estimation de la valeur d'entreprise de l'ensemble des participations constituant l'Apport à HiPay Group (l' « **Ensemble des Participations** » ou les « **Participations** ») ;

(ii) Répartition de la valeur d'entreprise de l'Ensemble des Participations entre chaque Participation sur la base des agrégats opérationnels prévisionnels des différentes entités ;

(iii) Estimation de la valeur de l'intégralité des fonds propres de chaque Participation à partir de la valeur d'entreprise après déduction de la dette financière nette à fin décembre 2014 ;

(iv) Prise en compte des quotes-parts de détention dans les différentes Participations.

Méthodes retenues

Nous avons mis en œuvre une approche multicritères qui intègre les deux approches analogiques suivantes :

- une approche analogique par référence à l'appréciation boursière de sociétés cotées dont l'activité est jugée comparable à celle des Participations (la « **Méthode des comparables boursiers** ») ;
- une approche analogique par référence aux conditions financières d'opérations récentes réalisées sur le capital de sociétés jugées comparables (la « **Méthode des transactions comparables** »).

La méthode par actualisation des flux futurs de trésorerie (la « **Méthode DCF** ») n'a pas été retenue en raison :

1. de la difficulté à anticiper le rythme de croissance de l'activité au-delà d'un horizon de 2 à 3 ans correspondant à la période couverte par le Plan d'affaires. Le Groupe étant aujourd'hui un acteur de petite taille dans un marché en forte croissance soumis à d'importantes transformations; de l'absence de références historiques pertinentes pour le Groupe en matière de rentabilité normative qui pourraient être retenues à moyen terme, en raison de l'évolution du modèle économique de l'Activité Paiements plus orienté vers le développement d'une activité de monétique que d'une activité de micro-paiements ;
2. de la difficulté à modéliser à long-terme l'évolution de la rentabilité de l'Activité Paiements.

Méthodes écartées

- L'actualisation de dividendes futurs : les flux de dividendes dépendent des résultats des Participations et de la politique de distribution adoptée. Ils ne permettent pas d'appréhender directement la capacité des Participations à générer les flux futurs de trésorerie à l'origine de la valeur de l'entreprise pour ses actionnaires.
- L'actif net réévalué : la détermination d'une valeur d'actif net réévalué nécessite d'apprécier séparément la valeur des différents actifs inscrits au bilan de l'entreprise et de déduire du total ainsi obtenu la somme des passifs exigibles réévalués. Cette méthode n'est pas applicable ici, la valeur des différents actifs des Participations s'appréciant à travers leur contribution aux flux de trésorerie.

Références d'évaluation

Les Participations n'ayant pas d'historique de cotation distinct de celui de Hi-Media, l'analyse des cours de bourse ne fournit pas de référence d'évaluation pertinente.

II. Plan d'affaires

Le management du Groupe nous a communiqué un plan d'affaires pour les exercices 2015, 2016 et 2017, couvrant le périmètre constitué de l'Ensemble des participations.

III. Méthode des comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à appliquer à certains agrégats comptables prévisionnels les multiples boursiers observés sur les mêmes agrégats d'un échantillon de sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité et comparables à la société à évaluer.

Nous avons retenu un échantillon de 9 sociétés européennes et américaines cotées, prestataires de services de paiements électroniques à destination des commerçants et des institutions financières : Wirecard, Worldline, Ingenico, Paypoint, Verifone, Global Payments, Total System Services, Vantiv et Heartland.

L'analyse a été conduite sur les multiples de valeur d'entreprise rapportée au résultat d'exploitation (VE / EBIT) pour les exercices fiscaux 2015 et 2016.

IV. Méthode des transactions comparables

Nous avons retenu 8 transactions intervenues depuis début 2013 sur le capital de sociétés américaines ou européennes prestataires de services de paiements.

L'analyse a été conduite sur les multiples de valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA de l'année en cours ou de l'année précédente si l'information n'était pas disponible.

V. Synthèse des méthodes analogiques

Au titre des deux méthodes analogiques mises en œuvre, nous avons retenu une valeur d'entreprise de l'Ensemble des participations comprise entre 65 M€ (borne basse retenue au titre de la méthode des comparables boursiers) et 83 M€ (borne haute retenue au titre de la méthode des transactions comparables).

VI. Conclusion sur la valeur des titres HPME constituant l'Apport à HiPay Group

Après prise en compte des quotes-parts de détention dans les différentes filiales, notre estimation de la valeur des titres HPME constituant l'Apport à HiPay Group ressort, à la date de remise des conclusions de nos travaux, le 8 avril 2015, entre 71,7 et 89,1 millions d'euros.

Emmanuel Dayan

Directeur général

VALPHI

ANNEXE 3 : RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Thierry Bellot

Expert-comptable
Commissaire aux comptes

11, rue de Laborde
75008 Paris
Tél. : 01 40 08 99 78

Olivier Marion

Expert-comptable
Commissaire aux comptes

66, avenue des Champs-Elysées
75008 Paris
Tél. : 01 55 74 69 69

HIPAY GROUP

SOCIETE ANONYME

AU CAPITAL DE 37 000 €

6, PLACE DU COLONEL BOURGOIN

75012 PARIS

.....

APPORT DES TITRES DE LA SOCIETE

HI-MEDIA PORTE –MONNAIE ELECTRONIQUE (BELGIQUE)

A LA SOCIETE

HIPAY GROUP (FRANCE)

.....

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

SUR LA VALEUR DES APPORTS

APPORT DES TITRES DE LA SOCIETE

HI-MEDIA PORTE-MONNAIE ELECTRONIQUE (BELGIQUE)

A LA SOCIETE

HIPAY GROUP (FRANCE)

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 26 mars 2015 concernant l'apport par la société Hi-Media à la société Hipay Group, des titres de la société Hi-Media Porte-Monnaie Electronique, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévue à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur de l'apport a été arrêtée dans la Convention d'apport de titres signée par les représentants des sociétés concernées en date du 21 mai 2015. Cette opération s'inscrit dans le cadre de la réorganisation de la structure du groupe Hi-Media. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'apport.

Notre mission prenant fin avec le dépôt de notre rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévu par la loi.

Le présent rapport comprend les parties suivantes :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports
3. Conclusion

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1. Contexte de l'opération

Le groupe Hi-Media (Hi-Media ou le Groupe) est principalement présent dans le secteur de la régie publicitaire en ligne, son activité d'origine, et dans celui du paiement en ligne grâce aux solutions HiPay Mobile, spécialisé dans le micropaiement permettant la monétisation de biens digitaux de faible montant, et HiPay Full Service qui permet le traitement international de transactions bancaires en ligne à destination des éditeurs de contenu numérique et des e-commerçants.

En 2014, le Groupe a entamé une réorganisation visant les objectifs suivants :

- finaliser en 2014 son désengagement du secteur de l'édition de sites Internet ;
- réorienter l'offre de la régie publicitaire vers le mobile, la vidéo, le RTB (achat automatisé d'espaces publicitaires) et en s'implantant sur de nouveaux territoires à travers l'acquisition des régies d'Orange ;
- développer l'offre de paiement en ligne Full Service.

Cette réorganisation, à présent réalisée, sera achevée par la séparation des activités de paiement de celles de régie publicitaire et à leur cotation séparée.

Ainsi, dans un premier temps et pour des raisons réglementaires, les principales sociétés dédiées à la fourniture de services de paiement ont été transférées à la société de droit belge Hi-Media Porte-Monnaie Electronique (ci-après « HPME »). Les actions des filiales française (Hipay SAS), espagnole (Hipay Mobile España S.L., ex-Hi-Media Advertising Web S.L.), portugaise (Hi-Pay Portugal Lda) et brésilienne (Hi-Media Pagamento do Brasil LTDA), propriété d'Hi-Media, ont donc fait l'objet d'un apport en nature à HPME le 13 mai 2015 d'un montant total de 51,6 M€, rémunéré par l'émission de 5 162 600 actions HPME sans désignation de valeur nominale, portant le capital de cette dernière de 3,2 M€ à 54,8 M€. Cette phase est désignée dans la Convention d'apport comme étant la Restructuration.

Conformément à la loi belge, en application de l'article 602 du Code des Sociétés, cette première opération a fait l'objet d'un rapport du Commissaire en date du 12 mai 2015 et reste soumise à l'approbation préalable de la Banque Nationale de Belgique dans le cadre de l'article 77, §7, 3° de la loi du 21 décembre 2009 relatif au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique. L'obtention de ce visa finalisera la Restructuration.

Les activités paiement des autres filiales étrangères (Allopass Scandinavia, Allopass Mexico, Groupe Hi-Media USA, HPMP) sont sans activité et destinées à être dissoutes.

La seconde phase, objet du présent rapport, consiste en l'apport des actions HPME détenues par Hi-Media et représentant la totalité de son capital, à la société créée ad hoc, Hipay Group, elle-même filiale de Hi-Media. A l'issue de cette opération d'apport et sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale mixte d'Hi-Media prévue le 22 juin 2015, environ 80 % des actions de la société Hipay Group seront attribuées sous forme d'une distribution en nature aux actionnaires d'Hi-Media proportionnellement à leur quote-part de détention dans Hi-Media, le solde restant propriété du Groupe.

Concomitamment, les actions de Hipay Group seront admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris.

1.2. Présentation des sociétés parties à l'opération

1.2.1. Société bénéficiaire de l'apport : Hipay Group

Hypay Group est une société anonyme de droit français, au capital de 37 000 € constitué de 37 000 actions ordinaires de 1 € de nominal entièrement libérées. Son siège social est situé au 6, place du Colonel Bourgoin à Paris 12ème. Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 810 246 421 depuis le 16 mars 2015.

La société a été créée pour les besoins de l'opération afin de recevoir les actions de la société HPME. Hipay Group, dont le capital est contrôlé à hauteur de 99,98 % par Hi-Media, est sans activité et emploie un salarié depuis sa création.

1.2.2. Société apporteuse : Hi-Media

Hi-Media est une société par actions anonyme de droit français au capital de 4 525 352,30 €, constitué de 45 253 523 actions ordinaires de 0,10 € de nominal entièrement libérées. Son siège social est situé 6, place du Colonel Bourgoin à Paris 12ème. Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 418 093 761.

Hi-Media est la société-mère du groupe Hi-Media. Son capital n'est pas contrôlé et aucun actionnaire ne détient plus de 11 % des actions. Les actions de la société sont cotées sur le compartiment C d'Euronext Paris (ISIN :

FR0000075988). La capitalisation boursière du Groupe s'élève à environ 86 M€, sur la base d'un cours de l'action de 1,90 € relevé le 20 mai 2015.

Au titre de son exercice clos le 31 décembre 2014, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 166 M€, en diminution de 10 % par rapport à l'exercice précédent, dont 45 % au titre de l'activité Régie publicitaire et 55 % au titre de l'activité Paiement. Il a dégagé un résultat opérationnel courant déficitaire de 9,1 M€ pour un résultat net positif de 5,3 M€ (part du groupe 5,2M€). Ce résultat net a été atteint grâce à la plus-value de 51 M€ enregistrée à l'occasion de la cession de la société éditrice de sites Internet Odyssée Interactive, plus-value minorée par la comptabilisation de dépréciation des actifs incorporels liés à l'activité Régie publicitaire à l'étranger (-15,2 M€), de charges de restructuration (liées à l'abandon de certains projets de développement ainsi qu'au coût du déménagement, pour une incidence totale de -7 M€) et aux charges relatives aux litiges et risques divers (-5,6 M€).

Le Groupe emploie près de 400 personnes.

1.2.3. Société dont les actions sont apportées : Hi-Media Porte-Monnaie Electronique (HPME)

HPME est une société anonyme de droit belge au capital de 3 200 000 € divisé en 320 000 actions sans désignation de valeur nominale. Son capital, contrôlé à hauteur de 100 % moins une action par Hi-Media, a été appelé et libéré à hauteur de 2,2 M€. Son siège social est situé au 19 avenue des Volontaires, 1160 Bruxelles (Belgique). Elle est enregistrée sous le numéro d'entreprise 0897.928.802.

La société est un établissement de monnaie électronique agréé en Belgique. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 5,9 M€ pour un résultat opérationnel courant de 944 K€ et un résultat net de 700 K€.

HPME emploie une dizaine de salariés.

1.3. Modalités juridiques et fiscales de l'opération

Sur le plan juridique, l'opération est placée sous le régime des apports en nature. Cependant, d'un point de vue comptable, dans la mesure où l'apport des titres HPME est représentatif du contrôle de cette société, l'apport est assimilé à un apport partiel d'actifs constituant une branche d'activité et il est donc soumis aux dispositions du règlement CRC n° 2004-01 du 4 mai 2004. Ainsi, bien que s'agissant d'une opération impliquant des sociétés sous contrôle commun, son objectif final consiste en la distribution de 80 % des actions Hipay Group à des tiers hors périmètre du Groupe, i.e. les actionnaires d'Hi-Media. Dans ces circonstances, l'opération s'analyse comme un apport-cession et, par conséquent, les apports sont évalués en valeur réelle.

Selon la Convention d'apport, la réalisation définitive de l'apport, soit la date à laquelle la société bénéficiaire devient propriétaire des titres apportés, est effective au jour de la levée des conditions suspensives, étant précisé qu'à défaut de réalisation de ces conditions avant le 31 juillet 2015 inclus, la convention sera considérée comme nulle et non avenue, sans indemnité de part ni d'autre. Conformément à l'article 7 de la Convention, la réalisation de l'opération est notamment soumise aux conditions suspensives suivantes :

- la constatation par les actionnaires, ou le cas échéant le Conseil d'Administration, du Bénéficiaire de la réalisation complète et définitive de la Restructuration (qui dépend notamment de l'obtention du visa préalable de la Banque Nationale de Belgique) ;
- l'établissement du présent rapport ;
- l'approbation de l'apport par les associés du Bénéficiaire ;
- et la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital afférente à l'apport.

Fiscalement, l'apport est placé sous le régime de droit commun, et en matière de droit d'enregistrement, il est soumis au droit fixe de 500 €. La date d'effet fiscal et comptable est la même que celle de l'effet juridique.

1.4. Description, évaluation et rémunération de l'apport

L'opération consiste en l'apport de 5 482 599 actions de la société de droit belge HPME sur les 5 482 600 actions qui composent son capital. L'apport est évalué en valeur réelle 69 963 000 €, soit une valeur par action de 12,76 €.

Cette valeur a été fixée d'un commun accord entre les sociétés apporteuse et bénéficiaire en se référant au rapport en date du 8 avril 2015 rédigé par un expert indépendant intervenant dans le cadre de l'article 261-3 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. C'est également sur la base de ce rapport qu'ont été déterminées les valeurs d'apport retenues dans l'opération de Restructuration. Ainsi, l'expert indépendant a estimé la valeur d'entreprise de l'ensemble des 5 principales sociétés composant le pôle Paiement sur la base :

- de l'analyse de leurs performances historiques;
- de leurs comptes combinés au 31 décembre 2014 ;
- et de leur plan d'affaires 2015-2017 établi par le management du Groupe.

L'expert indépendant a mis en œuvre une approche multicritères reposant sur la méthode des comparables boursiers et sur celle des transactions comparables. Après avoir déterminé la valeur d'entreprise d'ensemble, l'expert l'a répartie entre HPME et les autres sociétés parties à la Restructuration en fonction de leur contribution respective à la marge brute 2016 et à la marge brute moyenne 2016/2017. La valeur des fonds propres de chacune des entités a été déterminée en ajustant les valeurs d'entreprise par leurs dettes financières nettes et en prenant en compte les différents niveaux de détention du Groupe dans les entités (notamment Hi-Pay Portugal contrôlé à 53,9 %).

Ensuite, la direction du groupe a retenu les bornes basses des fourchettes d'évaluation de l'expert indépendant, et les a corrigées des éléments de trésorerie disponibles au 30 avril 2015 et de l'incidence des opérations de recapitalisation de Hipay SAS et de Hipay Mobile España S.L. intervenues respectivement le 29 avril 2015 et 12 mai 2015.

L'apport sera rémunéré par l'attribution à Hi-Media de 54 467 715 actions Hipay Group de 1 € de valeur nominale à titre d'augmentation de capital, assortie d'une prime d'apport de 15 495 285 € égale à la différence entre la valeur de l'apport, soit 69 963 000 €, et le montant de l'augmentation de capital, soit 54 467 715 €.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1. Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, afin d'apprécier la valeur de l'apport.

En particulier, nous avons :

- discuté à plusieurs reprises avec :
  - le management d'Hi-Media, et notamment Messieurs Gabriel de Montessus et Cyril Zimmerman, ainsi que ses conseils, la société de services financiers Kepler Corporate Finance et le cabinet d'avocats Hogan Lovells ;
  - le représentant de KPMG Réviseurs d'Entreprises (Belgique), commissaire chargé d'établir, selon le droit belge, le rapport prévu par l'article 602 du Code des Sociétés ;
  - l'expert indépendant.

- pris connaissance du rapport de la documentation relative à l'ensemble de l'opération et notamment :
  - de la Convention d'apport de titres, objet du présent rapport, signée en date du 21 mai 2015 ;
  - du rapport de l'expert indépendant en date du 8 avril 2015 ;
  - du « Rapport du Commissaire relatif à l'augmentation de capital par apports en nature en application de l'article 602 du Code des Sociétés » et du « Rapport spécial établi à la demande

de la Banque Nationale de Belgique dans le cadre des apports de Hi-Media à HPME », établis par KPMG Réviseurs d'Entreprise ;

- le projet de prospectus en vue de l'admission des actions Hipay Group aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris dans le cadre de l'attribution d'actions Hipay Group aux actionnaires d'Hi-Media SA ;
- de la documentation juridique relative aux sociétés parties à l'opération, et en particulier :
  - les statuts et registres de mouvements de titres ;
  - la documentation juridique des opérations de recapitalisation intervenues en 2015 ;
  - le rapport spécial du Conseil d'Administration de HPME sur les opérations de Restructuration ;

- de la documentation comptable et financière, historique et prévisionnelle, et en particulier :
  - les comptes combinés de l'activité Paiement au 31 décembre 2014 ;
  - les comptes consolidés du groupe Hi-Media au 31 décembre 2014 ;
  - le plan d'affaires Paiement 2015-2017

- examiné le plan d'affaires 2015 – 2017 établi par le management d'Hi-Media pour les sociétés HPME, Hipay SAS, Hipay Mobile España S.L., Hi-Pay Portugal Lda et Hi-Media Pagamento do Brasil LTDA ;

- examiné les comptes de la société HPME et les comptes combinés de l'activité Paiement à fin décembre 2014,

- obtenu la confirmation de la propriété des actions de la société HPME devant être apportées et de leur libre disponibilité, en nous faisant confirmer l'absence de tout gage ou nantissement se rapportant aux titres devant être apportés,

- analysé les travaux de l'expert indépendant ;

- réalisé notre propre approche de la valeur des titres HPME apportés à Hipay Group ;

- obtenu une lettre d'affirmation du management d'Hi-Media, relative notamment à l'absence, jusqu'à la date du présent rapport, de faits ou d'évènements susceptibles de modifier de manière significative la valeur de l'apport.

Notre mission, prévue par la loi, ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif, ni de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des vérifications particulières concernant le respect du droit des sociétés et du droit fiscal. En particulier, elle ne saurait être assimilée à une mission d'investigation effectuée par un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Ainsi donc, notre rapport ne s'inscrit que dans le strict cadre de notre mission de commissaire aux apports et ne saurait être utilisé dans un autre contexte.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

2.2.1. Approche mise en œuvre par la société et ses conseils

La valeur globale des apports s'établit à 69,96 M€. Comme indiqué ci-avant, elle repose sur les résultats issus des travaux de l'expert indépendant et dont, par prudence, le management du Groupe a retenu la borne basse. Ils ont été ensuite ajustés des principales variations de trésorerie intervenues entre la clôture et le 30 avril 2015.

La valeur globale se décompose par entité de la manière suivante :

Valeur des participations (en M€)	HiPay	Hi-Pay Portugal	Hipay Mobile Espana	Hi-Media Paragamento	HPME	Total
Min.	51,5	2,9	(0,7)	-	18,0	**71,7**
Max.	63,4	3,7	(0,4)		22,5	**89,1**
Ajustements	(3,9)		1,8	0,0		(2,1)
Min.	47,6	2,9	1,1	0,0	18,0	**69,6**
Max.	59,5	3,7	1,4	0,0	22,5	**87,0**

Pour parvenir à ces résultats, l'expert indépendant a mis en œuvre la méthode des comparables boursiers et la méthode des transactions comparables. Il convient de souligner que la méthode du DCF (*Discounted Cash-Flow*), régulièrement mise en œuvre lors de ce type d'opération, n'a pas été retenue par l'expert indépendant en raison, selon lui, de la difficulté à anticiper le rythme de croissance de l'activité après un horizon de 2 ou 3 ans, de l'absence de références historiques pertinentes pour le Groupe en matière de rentabilité normative à moyen terme du modèle économique du Paiement et de la difficulté à modéliser à long terme l'évolution de la rentabilité de l'activité Paiement.

S'agissant de la méthode des comparables boursiers mise en œuvre sur la base de 9 sociétés cotées comparables, les multiples (hors extrêmes) issus de cette méthode ont été appliqués de la manière suivante :

- le multiple moyen 2015 à l'Ebit moyen attendu pour les exercices 2015 et 2016 ;
- les multiples moyens 2015 et 2016 à l'Ebit attendu pour l'exercice 2016 ;
- le multiple moyen 2016 à l'Ebit moyen attendu pour les exercices 2016 et 2017.

S'agissant de la méthode des transactions comparables mise en œuvre sur la base de 8 transactions récentes, les multiples moyen et médian de l'échantillon ont été appliqués aux Ebitda des exercices 2014 et 2015 pour les entités objets des opérations d'apport.

2.2.2. Appréciation des commissaires aux apports

En premier lieu, nous avons examiné le plan d'affaires communiqué par le management du Groupe afin de nous assurer de sa cohérence et de sa vraisemblance. Nous avons ensuite analysé les travaux de l'expert indépendant et vérifié la correcte mise en œuvre des méthodes d'évaluation retenues.

Ces diligences appellent de notre part les commentaires suivants :

- le plan d'affaires 2015-2017 du pôle Paiement repose principalement sur la capacité d'Hipay Group à gérer la diminution de l'activité micropaiement (Hipay Mobile) et la forte croissance anticipée de l'activité transactions bancaires en ligne (HiPay Full Service) ;

- compte tenu du taux de croissance important attendu pour l'Ebit et afin d'encadrer plus finement la valeur de l'activité Paiement, l'expert indépendant a appliqué les multiples extériorisés par les comparables boursiers aux agrégats prévisionnels d'Hipay Group de manière décalée dans le temps (multiples moyens 2015 et 2016 appliqués à l'Ebit 2016, multiple moyen 2016 appliqué à l'Ebit moyen des exercices 2016 et 2017, multiple moyen 2015 appliqué à l'Ebit moyen 2015-2016) ;

- les sociétés retenues dans l'échantillon des comparables cotés sont d'une taille très supérieure à celle de l'activité Paiement ;

- les multiples extériorisés par les transactions comparables intègrent une prime de contrôle et éventuellement une prime stratégique.

Compte tenu de ces éléments, nous avons développé notre propre approche d'évaluation. A l'instar de l'expert indépendant, compte tenu de leur interdépendance, nous avons appliqué les méthodes d'évaluation retenues à l'ensemble constitué de la réunion des entités nationales, et non à chacune d'entre elle.

De même, tout comme l'expert, nous avons mis en œuvre les méthodes des comparables boursiers et des transactions comparables ; en revanche, s'agissant de la méthode des comparables boursiers, nous n'avons pas introduit de décalage temporel entre les multiples et les agrégats.

Par ailleurs, nous relevons que l'activité HiPay Full Service, appelée à prendre le relais de la croissance au sein d'HiPay Group, doit connaître un développement important au cours des trois prochaines années selon le plan d'affaires 2015-2017. Compte tenu de l'évolution du modèle économique de l'activité composant l'apport, il nous a donc paru pertinent, à titre de recoupement, de mettre en œuvre la méthode DCF afin d'approcher la valeur de l'apport et de conforter ainsi les approches analogiques.

Les résultats des différentes méthodes que nous avons mises en œuvre sont présentés ci-après :

Approche de la valeur de l'apport par les comparables boursiers

Pour mettre en œuvre la méthode des comparables boursiers, que nous retenons à titre principal, nous avons constitué un échantillon composé de 11 sociétés cotées actives dans le domaine des services de paiement, proche de celui retenu par l'expert indépendant et qui conduit à des multiples du même ordre.

Comme l'expert indépendant, nous avons appliqué ces multiples à l'Ebit prévisionnel d'Hipay Group pour les exercices 2015 et 2016, cependant sans décalage temporel. Compte tenu de la croissance anticipée de l'agrégat sur ces exercices, il ressort de nos calculs une fourchette de valeurs large. Il en résulte toutefois une valeur centrale des fonds propres de 76,0 M€ proche de la borne basse déterminée par l'expert indépendant dans son rapport.

Il convient de noter qu'une décote de taille aurait pu être retenue eu égard au niveau de développement encore modeste d'Hipay Group par rapport aux sociétés qui composent l'échantillon. Cependant, si elle avait été retenue, cette décote aurait dû être ensuite réduite, voire annulée au motif que la méthode mise en œuvre ne prend pas en compte la croissance attendue au-delà de 2016.

Approche de la valeur de l'apport par les transactions comparables

S'agissant de la méthode des transactions comparables, nous avons retenu un échantillon de 7 opérations portant sur la totalité du capital des cibles, dont seules 3 sont communes avec l'expert indépendant. Nous avons estimé en effet que pour 4 d'entre elles, l'information dont nous disposions ne nous permettait pas d'appliquer la méthode de manière satisfaisante. Par ailleurs, nous avons examiné 4 opérations plus anciennes. A la différence de l'expert indépendant, nous avons appliqué les multiples de transactions à l'Ebit comme dans la méthode des comparables boursiers, et non à l'Ebitda.

Comme indiqué supra, les multiples de transactions issus des transactions observées intègrent une prime de contrôle, et éventuellement une prime stratégique, dont le niveau est difficilement évaluable pour chacune d'entre elle. Cet élément ajouté au fait que les multiples présentent une dispersion importante nous conduit à retenir cette méthode à titre secondaire.

Ainsi, l'application d'un multiple médian aux Ebit des exercices 2014, 2015 d'Hipay Group fait ressortir une large fourchette de valeurs des fonds propres, comprises entre 53 et 81M€ et dont la borne haute est proche de la valeur centrale calculée par l'expert indépendant dans son rapport. La valeur moyenne issue de cette méthode est de 66,9 M€, inférieure de 4,4 % à la valeur d'apport.

Approche de la valeur de l'apport par la méthode DCF

Afin de conforter les valeurs issues de méthodes précédemment décrites, nous avons mis en œuvre une approche DCF sur la base du plan d'affaires 2015-2017 établi par le management du Groupe et prolongé par nos soins afin de rejoindre progressivement un taux de croissance de 2 % maintenu à l'infini, en prenant l'hypothèse d'une stabilisation de l'activité Hipay Mobile à compter de 2020.

Nous avons par ailleurs retenu un taux d'actualisation de marché supérieur à celui utilisé pour les tests de dépréciation, qui tient compte, selon nous, du risque lié à la transformation du modèle économique du pôle Paiement et à la taille actuelle de l'entité.

Ces travaux, réalisés au seul titre de recoupement dans le mesure où les hypothèses retenues par nos soins au-delà de 2017 n'ont pas été soumises au management du Groupe, nous conduisent à retenir une fourchette de valeurs des fonds propres de l'activité paiement comprises entre 61 et 80 M€, pour une valeur centrale de 69,5 M€, très proche de la valeur d'apport retenue.

En synthèse, nous observons que la valeur d'apport retenue se situe en bas de la fourchette de valeurs déterminée par l'expert indépendant, qu'elle est corroborée par les valeurs issues de notre propre approche d'évaluation multicritères et, qu'en particulier, elle se compare favorablement à la valeur des fonds propres calculée par la méthode des comparables boursiers retenue à titre principale.

Nous faisons néanmoins observer que la valeur de l'apport résulte, pour majeure partie, de la réalisation du plan d'affaires 2015-2017 établi par le management et, plus spécifiquement, du développement commercial important attendu de l'activité HiPay Full Service, hypothèse présentant par nature un caractère incertain. Toutefois, à ce jour, le management du Groupe nous a indiqué que les réalisations observées confortaient les prévisions qui nous ont été communiquées.

2.3. Conclusion

En conclusion de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur globale de l'apport s'élevant à 69 963 000 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports augmenté de la prime d'apport.

Fait à Paris, le 28 mai 2015

Les commissaires aux apports

Thierry Bellot — Olivier Marion

Commissaires aux comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris