

Inscription au Marché Libre
label **Eurocl@ss A**



Le développement d'une expertise incontournable de la relation client à distance

Capitalisant sur l'expérience de ses deux fondateurs, Phone Web a su rapidement s'imposer comme expert en "centres de contacts"

Disposant d'une infrastructure technique adéquate, Phone Web a développé une méthodologie rigoureuse dans l'exécution de ses prestations et veille à profiter pleinement d'un marché tiré par la demande

Mettant en œuvre un business model efficace, Phone Web est en mesure d'optimiser une offre globale centrée sur l'outsourcing et de mieux valoriser un métier très rémunérateur

PHONE WEB

INSCRIPTION AU MARCHE LIBRE D'EURONEXT

Offre à prix minimal	5,17 €
Nombre de titres mis à la disposition du public *	150.000 actions
Capitalisation boursière au prix d'offre.....	5,82 M€

Valeur de l'action (estimation d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE SECURITIES).....**6,70 €**

Eléments financiers sur la base de 1.125.000 actions

	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Chiffre d'affaires (M€)	1,32	2,16	3,00	4,01	5,33
Résultat net (M€)	0,18	0,30	0,41	0,59	1,01
Cash flow (M€)	0,20	0,33	0,48	0,71	1,21
Trésorerie nette (M€)	0,11	-0,09	-0,05	0,53	1,14
Bénéfice Net par action (€)	0,16	0,27	0,36	0,53	0,89
Cash Flow par action (€)	0,17	0,29	0,42	0,63	1,07
Dividende net par action (€)	0,09	0,12	0,12	0,18	0,30
PER (x)	32,3	19,1	14,4	9,7	5,8
P / CF (x)	30,4	17,8	12,3	8,2	4,8
Rendement global	2,6%	3,5%	3,5%	5,2%	8,7%

Répartition du capital

Actionnaires	Avant Inscription		Après inscription			Après inscription *		
	Actions	%	Actions	%	% des droits de vote	Actions	%	% des droits de vote
INTECOM	584.998	52,00%	484.998	43,11%	43,11%	459.998	40,89%	40,89%
M.BOUKERDENNA	269.999	24,00%	244.999	21,78%	21,78%	238.749	21,22%	21,22%
P. SPINOSA	269.999	24,00%	244.999	21,78%	21,78%	238.749	21,22%	21,22%
Ch. BOURHIS	1	n.s.	1	n.s.	n.s.	1	n.s.	n.s.
P.BRONNEC	1	n.s.	1	n.s.	n.s.	1	n.s.	n.s.
J. ORDI	1	n.s.	1	n.s.	n.s.	1	n.s.	n.s.
JP MEAZZA	1	n.s.	1	n.s.	n.s.	1	n.s.	n.s.
PUBLIC	--	--	150.000	13,33%	13,33%	187.500	16,67%	16,67%
TOTAL	1.125.000	100,00%	1.125.000	100,00%	100,00%	1.125.000	100,00%	100,00%

* En cas d'exercice de la clause d'extension, le nombre des actions cédées par les actionnaires historiques sera porté à 187.500.

EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE SECURITIES +33(0)1 58 56 28 00



SOMMAIRE

RESUME - CONCLUSION

1. Un concept innovant

P. 4

- 1.1. Une histoire récente
- 1.2. Une offre percutante
- 1.3. Un métier rémunérateur

2. Une réunion d'atouts significatifs

P. 8

- 2.1. Une clientèle récurrente
- 2.2. Des équipes motivées
- 2.3. La mise en œuvre d'un modèle pertinent

3. Un projet d'entreprise conquérant

P. 15

- 3.1. Une politique commerciale offensive
- 3.2. Une amélioration sensible des résultats
- 3.3. Des perspectives attrayantes

4. Evaluation

P.18

ANNEXES

RESUME - CONCLUSION

- Créée en décembre 1999 et animée par deux professionnels du secteur des télé-services, M. Boukerdenna et P. Spinosa, la société **Phone Web** s'est rapidement imposée comme un centre d'appels multimédia interactif développant une expertise reconnue dans :
 - l'émission d'appels (télé-vente, qualification de fichiers, enquêtes, prise de rendez-vous...),
 - la réception d'appels (constitution de fichiers, prises de commandes...),
 - le Web Call Centering (bouton "call me back" sur site web...).
- Véritable spécialiste du "line marketing", **Phone Web**, qui traite tous les aspects de la relation client en agencant son offre autour :
 - du télémarketing,
 - des études et sondages,
 - de la réception d'appels,s'adapte à la stratégie commerciale de chacun de ses donneurs d'ordres en proposant des prestations sur mesure.
- Judicieusement implantée en plein cœur de Paris, la société **Phone Web**, qui place l'individu au centre de sa stratégie, s'appuie sur :
 - un personnel motivé, organisé en équipes souples et réactives,
 - une infrastructure adéquate (recensant 75 "positions" téléphoniques),pour mettre en œuvre un Business Model efficace et développer une présence commerciale significative dans l'exploitation de la relation client.
- Positionnée sur un marché tiré par la demande, **Phone Web**,
 - qui a développé une méthodologie rigoureuse dans l'exécution de ses prestations,
 - et qui entend valoriser son expertise au travers d'une offre globale centrée sur l'out sourcing, veille à fidéliser ses grands clients (90% de son CA étant récurrent) tout en tirant parti d'un métier très rémunérateur et devrait générer en 2003(p) :
 - un chiffre d'affaires de 4 M€ en progression de 33,5%,
 - une marge opérationnelle de 28,4% en amélioration de 7,3 points,
 - un résultat net de 0,59 M€ en augmentation de 46,7%.
- Représentatif d'une entreprise, qui a su réunir les atouts lui permettant :
 - d'exploiter au cours du dernier trimestre 2002 un troisième plateau technique,
 - de conquérir de nouveaux clients et de répondre à des appels d'offres complémentaires,le titre **Phone Web** recèle un réel potentiel d'appréciation et offre la possibilité à un investisseur de s'associer à la montée en puissance d'une société désireuse d'accéder rapidement à un nouveau stade de développement.



1. Un concept innovant

1.1 Une histoire récente

Créée en décembre 1999 par M. Boukerdenna, P. Spinosa et Intecom, la société **Phone Web** exerce ses activités dans le domaine de la relation client à distance et assure la mise en place et la gestion de centres de communication multimédia et interactifs.

Principales étapes du développement de la société Phone Web

-
- | | |
|-------------|--|
| 1999 | <ul style="list-style-type: none">• Création, en décembre, par M. Boukerdenna, P. Spinosa et Intecom de la société Phone Web, à partir du rachat de la société Net Com Multimedia, détenue à parts égales par les sociétés Marketmedia et Eurodial,• Octroi d'un prêt de 0,15 M€ (1 MF) par la société Intecom, |
|-------------|--|
-
- | | |
|-------------|---|
| 2000 | <ul style="list-style-type: none">• Démarrage de l'activité, le 17 janvier, avec un effectif de cinq personnes dont trois télé-conseillers,• Installation dans des locaux situés au 88 rue de Courcelles dans le 8ème arrondissement à Paris,• Exploitation de 35 "positions" au sein d'un plateau de 220 m²,• Acquisition d'une première référence commerciale et obtention de résultats très satisfaisants avec le premier client représenté par les Editions Juridiques Lamy,• Exploitation, en juillet, d'un deuxième plateau de 200 m² regroupant également 35 positions,• Concrétisation d'un deuxième client majeur, Les Echos, |
|-------------|---|
-
- | | |
|-------------|---|
| 2001 | <ul style="list-style-type: none">• Renforcement des positions commerciales auprès des deux premiers clients,• Conclusion de nouveaux contrats commerciaux avec Kodak, Serap.com, Gedas, Premier en Salle de Bains,• Nouvelle orientation de l'activité au profit de portails Internet tels Bethe1.com, Voltimum.com ou celui des Echos,• Arrivée, en septembre, de Patrick Bronnec en tant que coordinateur entre le management et les responsables opérationnels |
|-------------|---|
-
- | | |
|-------------|--|
| 2002 | <ul style="list-style-type: none">• Poursuite du développement de l'activité commerciale,• Transformation, en mai, de la société en SA. |
|-------------|--|
-

A l'issue de ses deux premières années d'existence, la société **Phone Web** :

- a prouvé son dynamisme en réalisant en 2001 un chiffre d'affaires de 2,16 M€ en croissance de 63,3%,
- et devrait générer en 2002(p) un volume d'affaires de 3 M€ en progression de 39,1%.

Evolution du chiffre d'affaires de la société Phone Web (en K€)

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Chiffre d'affaires	1.323	2.161	3.005	4.013	5.335
évolution	<i>n.s.</i>	63,3%	39,1%	33,5%	32,9%

1. 2. Une offre percutante

Gestionnaire de centre d'appels, **Phone Web**, qui s'est positionnée sur le segment de l'externalisation de la gestion de la relation client :

- s'adapte à la stratégie commerciale de chacun de ses donneurs d'ordres,
- propose des prestations sur mesure,
- et est en mesure de cibler son action soit vers des clients existants, soit vers de simples prospects.

Afin de s'implanter durablement sur son marché en étant capable de traiter tous les aspects de la relation client, **Phone Web** articule son offre autour de trois principaux axes de développement relatifs :

- au télémarketing,
- aux études et sondages,
- à la réception d'appels.

Evolution du CA par type d'activité (en K€)

Années	2000	2001
CA Emission (Télémarketing)	1.217	1.837
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>50,9%</i>
% du chiffre d'affaires	92,0%	85,0%
CA Réception (Téléservices)	66	216
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>227,3%</i>
% du chiffre d'affaires	5,0%	10,0%
CA Interactif (Emission / Réception / Multimédia)	40	108
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>170,0%</i>
% du chiffre d'affaires	3,0%	5,0%
Chiffre d'affaires	1.323	2.161
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>63,3%</i>

Phone Web est ainsi en mesure de décliner un savoir-faire très complet et propose de nombreuses applications pour chacun des axes de la relation client :

le télémarketing regroupant :

- la prospection commerciale (c'est à dire la qualification des fichiers, la prise de rendez-vous, la relance de prospects, la création de trafic vers des points de vente),
- la télévente (c'est à dire le télé-référencement, la télévente appliquée à des petits clients non visités, la télévente en "B to B" et en "B to C"),

les Etudes et Sondages rassemblant :

- les enquêtes téléphoniques et les sondages,
- les observatoires de clientèle et les études de satisfaction,
- les études de notoriété et les études d'impact d'opérations commerciales,

la réception d'appels réunissant :

- la gestion de numéros vert, azur ou indigo,
- les prises de commandes,
- le suivi des consommateurs et le SAV,
- l'assistance hot-line.



1.3. Un métier rémunérateur

Soucieuse de générer une rentabilité satisfaisante lors de la signature de chaque contrat, la société **Phone Web**, qui fait montre d'une grande rigueur, apporte le plus grand soin à la détermination de ses prix de revient horaires qui serviront de base à la négociation commerciale de ses prestations facturées au taux horaire ou à l'acte.

- **Un calcul précis des coûts horaires**

Phone Web procède à un calcul rigoureux de ses prix de revient horaires en intégrant :

- les coûts afférents aux équipements et à la technologie,
- les charges relatives aux téléconseillers affectés à la mission,
- les frais d'infrastructure et d'encadrement.

Principales composantes du prix de revient horaire

- Prix horaire payé au téléconseiller et primes,
- Charges patronales,
- Coûts de structure et des locaux,
- Charge de supervision,
- Formation continue,
- Frais de suivi et d'encadrement,
- Coût des télécoms.

- **Une détermination appropriée des prix de vente**

Basé sur le prix de revient horaire et couvrant donc l'intégralité des coûts, le prix de vente horaire :

- est déterminé à l'aide d'un coefficient multiplicateur tenant compte du caractère ponctuel ou récurrent de la mission confiée,
- mais reste fonction de la volumétrie du contrat et du niveau de pression concurrentielle.

- **Un système de facturation dual**

Une fois établi le prix de vente horaire, **Phone Web**, qui tient compte du souhait formulé par son client dans son appel d'offre, recourt à un système dual de facturation, à savoir :

- la facturation au taux horaire,
- ou la facturation à l'acte.

La facturation au taux horaire garantit une maîtrise totale des marges, tandis que la facturation à l'acte implique :

- une comparaison du prix de vente horaire et du nombre d'actes réalisés en une heure (souvent après une phase pilote),
- une détermination du prix de l'acte ramené au taux horaire assurant l'obtention d'une marge supérieure au seuil minimum.

- **Un suivi constant des marges**

Afin de sécuriser sa rentabilité, **Phone Web** confie à ses responsables de production le suivi quotidien des marges et ce, pour chaque opération.

Dans l'hypothèse où le niveau de marge obtenu serait inférieur à celui retenu dans les prévisions, **Phone Web** veillera aussitôt à mettre en œuvre des solutions entraînant un redressement sensible de sa rentabilité en procédant notamment :

- à des changements de méthodologie d'appel,
- à une amélioration de l'organisation,
- ou à une renégociation du contrat avec le client (s'il est avéré que les paramètres fournis par celui-ci sont inadéquats).

• **Une progression attendue de la marge opérationnelle**

Phone Web, grâce à un positionnement judicieux et à un strict contrôle de l'ensemble de ses charges, est ainsi en mesure de relever significativement sa marge opérationnelle à partir de 2002(p).

Evolution de l'EBIT de Phone Web (en K€)

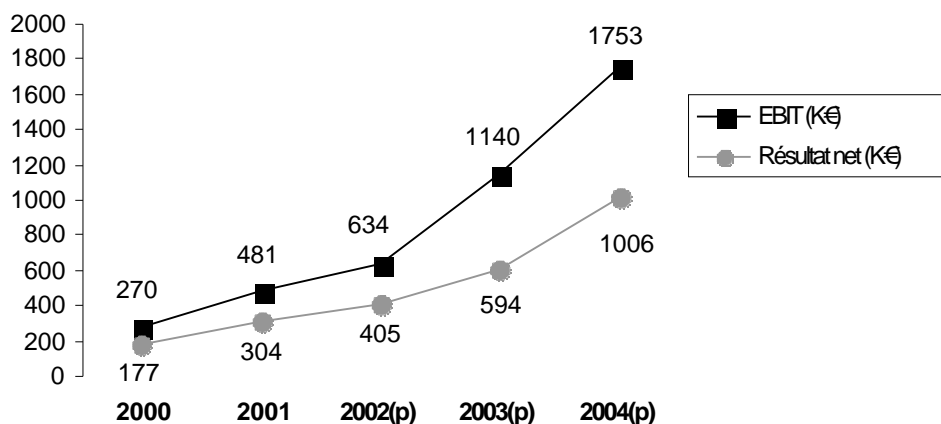
Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
EBIT	270	481	634	1.140	1.753
évolution	<i>n.s.</i>	78,2%	31,8%	79,8%	53,8%
% du chiffre d'affaires	20,4%	22,3%	21,1%	28,4%	32,9%

• **Une hausse programmée de la marge nette**

Grâce à l'enrichissement continu de son offre et au développement de son assise commerciale, la société **Phone Web** a su réunir les moyens lui permettant d'accroître sensiblement sa marge nette dans les années à venir.

Evolution du résultat net de Phone Web (en K€)

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Résultat net	177	304	405	594	1.006
évolution	<i>n.s.</i>	71,8%	33,2%	46,7%	69,4%
% du chiffre d'affaires	13,4%	14,1%	13,5%	14,8%	18,9%





2. Une réunion d'atouts significatifs

2.1. Une clientèle récurrente

Phone Web, dont la clientèle s'est solidement développée durant ses deux premières années d'existence mais reste encore très concentrée :

- a acquis une véritable expertise dans les domaines :
 - de l'édition spécialisée à forte valeur ajoutée,
 - et de la presse économique et financière,
- et cherchera à élargir régulièrement le spectre de ses différents donneurs d'ordres.

Répartition du CA par secteur d'activité (en K€)

Années	2000	2001
CA Edition, presse	1.190	2.085
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	75,2%
% du chiffre d'affaires	90,0%	96,5%
CA Télécom, informatique	105	24
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	-77,1%
% du chiffre d'affaires	7,9%	1,1%
CA Distribution	0	11
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
% du chiffre d'affaires	0,0%	0,5%
CA Tourisme	0	7
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
% du chiffre d'affaires	0,0%	0,3%
CA Banque, assurances, mutuelles	0	4
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
% du chiffre d'affaires	0,0%	0,2%
CA Autres	28	30
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	7,1%
% du chiffre d'affaires	2,1%	1,4%
Chiffre d'affaires	1.323	2.161
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	63,3%

- **Une visibilité satisfaisante**

S'appuyant sur un "capital - clients" significatif puisque assurant 90% de son chiffre d'affaires en se renouvelant d'une année sur l'autre, **Phone Web** :

- bénéficie d'une forte récurrence de son activité,
- développe progressivement un volume d'affaires complémentaire,
- et sécurise ainsi ses revenus.

- **Une relation – clients de plus en plus affirmée**

Phone Web, qui veut inscrire les diverses campagnes d'appel qui lui sont commandées dans le cadre d'une politique de fidélisation, cherchera,

- à être partie prenante dans la stratégie commerciale et marketing de ses différents clients,
- et à s'imposer auprès d'eux comme un partenaire majeur.

Principaux clients actifs (au 1er juin 2002)

Clients	ancienneté
• Editions Lamy	2,5 ans
• Les Echos	2 ans
• Hopkins	1,5 an
• Premier en Salle de Bains	1,5 an
• Kodak	1 an
• Previade	1 an
• Eurelis	9 mois
• Voltimum	3 mois
• Bethe.1	3 mois
• Fiat	1 mois

• Une multiplication des références

A la différence de certains concurrents proposant un nombre limité d'applications, **Phone Web**, qui adresse l'ensemble de son marché en valorisant toute la gamme des compétences propres à un centre d'appels multimédia interactif, est en mesure de fournir la totalité des prestations relatives au télémarketing et aux téléservices.

Répartition du CA de Phone Web par application (en K€)

Années	2000	2001
CA Activités de Télévente	926	1.189
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	28,4%
% du chiffre d'affaires	70,0%	55,0%
CA Activités de Prospection	265	540
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	103,8%
% du chiffre d'affaires	20,0%	25,0%
CA Activités réception + interactif	66	194
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	193,9%
% du chiffre d'affaires	5,0%	9,0%
CA Activités d'information	0	130
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
% du chiffre d'affaires	0,0%	6,0%
CA Activités d'enquêtes et de sondages	66	108
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	63,6%
% du chiffre d'affaires	5,0%	5,0%
Chiffre d'affaires	1.323	2.161
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	63,3%

Grâce à l'acquis de ses deux premières années d'exploitation, **Phone Web** a multiplié le nombre de ses références :

- ↳ contribuant à crédibiliser son offre, à asseoir sa notoriété et à renforcer ses positions concurrentielles,
- ↳ et permettant d'acquérir de nouveaux clients dans des secteurs toujours plus variés ou de renouveler, dans des proportions nettement plus significatives, des commandes initiales d'une ampleur limitée.



Exemples de références acquises par Phone Web

Clients	Prestations effectuées
• Editions juridiques Lamy	Vente d'abonnements à des ouvrages juridiques auprès des entreprises,
• Les Echos	Vente d'abonnements au quotidien auprès des entreprises et des particuliers, Réabonnements, relance des désabonnés, Relance des impayés, Vente du mensuel Enjeux Les Echos,
• Premier en Salle de Bains	Réception d'appels pour du couponning vocal,
• Hopkins	Prise de rendez-vous qualifié en B to B, concernant des projets de formation en langue étrangère (anglais et allemand),
• Kodak	Invitation à une réunion d'information, Enquête de satisfaction,
• Préviade	Qualification de fichiers, Enquête de satisfaction,
• Eurelis	Prise de rendez-vous qualifié en B to B concernant des projets de conception de site Internet,
• Voltimum.com	Réception d'appels et télévente d'abonnements à ce portail en B to B (portail destiné aux métiers du BTP et de l'électricité),
• Bethel.com	Télévente en B to B d'annonces de recrutement (visibles sur ce site et concernant les métiers de la mode),
• Fiat	Enquête en B to C auprès des propriétaires de véhicules FIAT,
• Gedas	Détection de projet informatique en B to B,
• Serap.com	Création de trafic en B to B,
• Capi Finance	Télévente de souscription à une mutuelle santé en B to C.

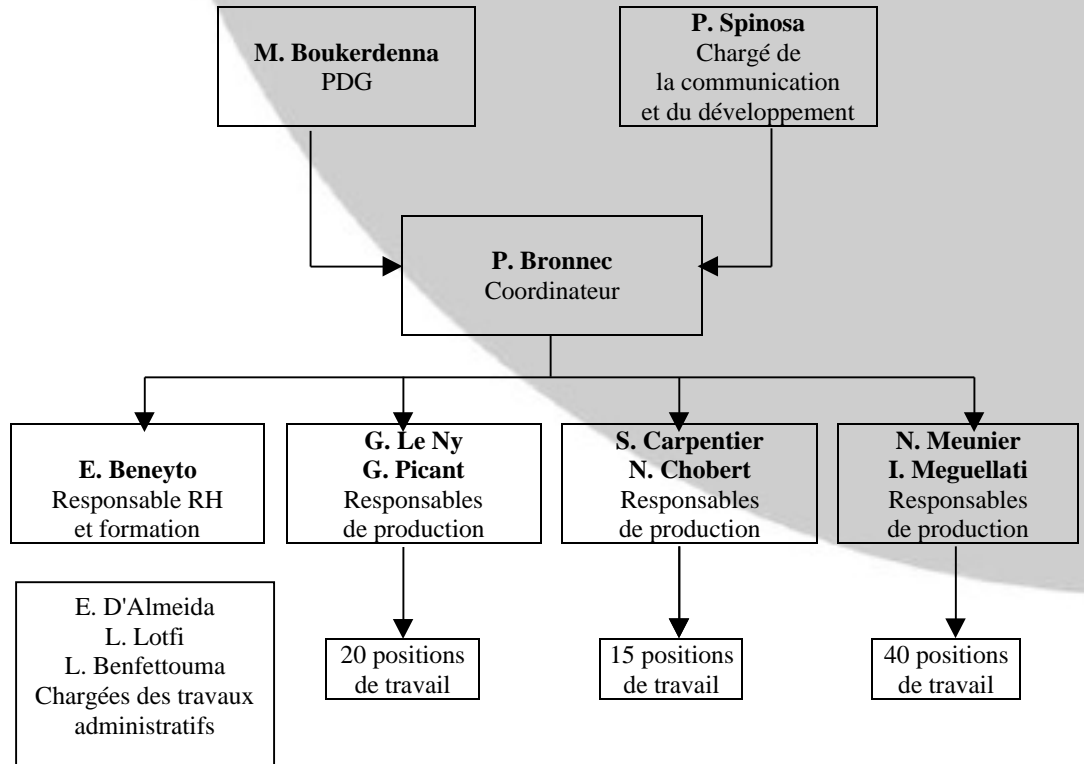
2.2. Des équipes motivées

Phone Web, dont la philosophie d'entreprise consiste à placer l'individu au centre de ses préoccupations, a su insuffler un esprit nouveau dans un secteur doté d'une image de marque parfois altérée.

Phone Web, pour qui l'écoute de ses clients, de ses partenaires et de ses collaborateurs représente une priorité stratégique :

- est facteur d'intégration dans son secteur,
- fédère une population généralement très mobile,
- et bénéficie d'un management très professionnel.

Organigramme fonctionnel



• Un management expérimenté

La direction de **Phone Web** est assurée par une équipe managériale jeune et expérimentée, faisant preuve à la fois de dynamisme et de prudence dans ses décisions :

- Titulaire d'une maîtrise de chimie de l'Université d'Orsay, le Président **M. Boukerdenna** bénéficie d'une expérience de gestion (dans la direction d'un établissement hôtelier) et d'exploitation (dans la production d'un centre d'appels),
- Titulaire d'une maîtrise de philosophie de la faculté d'Aix en Provence, **P. Spinosa** (après avoir débuté sa vie professionnelle dans la rédaction publicitaire) dispose d'expériences successives en tant que responsable de production et directeur de clientèle d'un centre d'appels.



- ↳ Diplômé de l'EPSCI (groupe ESSEC) et de la FachHochSchule für Wirtschaft de Berlin, le coordinateur P. Bronnec a acquis, durant huit ans chez Europ Assistance, un savoir-faire professionnel dans la coordination des services, conseil, information juridique et assistance.

Soucieuse de revaloriser l'image du métier de téléconseiller, l'équipe dirigeante :

- privilégie le contact humain et le respect,
- et favorise la reconnaissance permanente de la personnalité et des performances de chacun.

- **Un encadrement très professionnel**

Issu du métier de téléconseiller et choisi pour sa capacité à favoriser une forte adhésion de l'ensemble des collaborateurs au projet d'entreprise, l'encadrement met en œuvre des méthodes rigoureuses :

- crédibilisant le savoir-faire de **Phone Web**,
- et permettant la fidélisation des clients.

- **Un personnel constamment mobilisé**

Exerçant leur activité dans le cadre de CDI, les téléconseillers :

- qui sont conduits à améliorer en permanence leur talent commercial,
- et qui sont récompensés par des primes sur objectifs conséquentes,

bénéficient de conditions de travail satisfaisantes (nettement supérieures à celles généralement imposées dans la profession) se traduisant par :

- un faible turn over de 6% en 2001 (vs 7% en 2000),
- et le souci de donner une pleine satisfaction à la clientèle.

- **Un souci permanent de formation**

Réunis par pool de 6, les nouveaux collaborateurs bénéficient :

- ↳ d'une formation initiale (durant six demi-journées) qui comprend :
 - une présentation de la philosophie de l'entreprise, de son positionnement et de son projet de développement,
 - une formation propre à "l'outil téléphone" et une explication relative aux spécificités et au mode de fonctionnement d'un centre d'appels,
 - l'appréhension des différentes techniques de vente, d'enquête, de sondage et de prise de rendez-vous,
 - une formation complète sur les produits afin d'assurer la polyvalence des téléconseillers,
 - des études de cas spécifiques au travers de simulations d'appel (enregistrées et analysées),
- ↳ d'une intégration d'une semaine sur le plateau encadrée par un responsable de production,
- ↳ et d'une période de rodage des techniques sur des prospects avant de rejoindre les équipes dédiées aux grands comptes.

Attentive à développer un "esprit maison" et à valoriser les compétences de chacun, **Phone Web** recourt à une formation continue de son personnel :

- initiée lors de l'arrivée de tout nouveau collaborateur,
- et poursuivie tout au long de l'activité de celui-ci au sein de l'entreprise.

2.3. La mise en œuvre d'un modèle pertinent

Désormais reconnu dans son secteur, **Phone Web**, qui a démontré la pertinence de son "business model":

- en développant une méthodologie rigoureuse dans l'exécution de ses prestations,
- en s'installant judicieusement en plein cœur de Paris,
- en exploitant un dispositif technique adéquat,

possède les atouts nécessaires pour pérenniser sa croissance et est en mesure d'affronter durablement une concurrence maîtrisée.

• Une méthodologie rigoureuse

Dans sa recherche d'une qualité maximale, reflet d'un développement très rentable, la société **Phone Web** s'attache à parfaitement maîtriser sa relation-client tout au long de l'exécution de ses prestations.

Chaque opération réalisée par **Phone Web** est ainsi déroulée en fonction de quatre phases articulées entre elle :

- ① le brief client,
- ② la mise en place de l'opération,
- ③ le test et le debrief client,
- ④ l'administration des résultats.

① Le brief client destiné au commercial et aux télévendeurs de **Phone Web** permet de définir les objectifs de l'opération qualitativement et quantitativement avec en particulier :

- la détermination du nombre de contacts (argumentés) à établir, donc du taux d'exploitation escompté, afin de délimiter la durée de l'opération,
- la détermination du taux de rendez-vous attendu, c'est à dire du taux de transformation.

Durant la phase de brief, les téléconseillers de **Phone Web** s'imprègnent de la stratégie et de l'image de l'entreprise cliente pour mieux les retransmettre au cours des appels téléphoniques.

② Au cours de la mise en place de l'opération et compte tenu des informations données par le client durant la phase précédente, **Phone Web** :

- détermine les ressources humaines à affecter,
- définit un argumentaire directement utilisable,
- confie à ses superviseurs le contrôle de la qualité du discours, le respect des normes de production (relatives au taux d'exploitation et au taux de transformation) et l'organisation des rendez-vous.

③ Un test est mené les trois premiers jours permettant :

- au superviseur de collecter toutes les informations issues des contacts téléphoniques,
- d'organiser un debrief avec le client,
- d'aplanir les difficultés rencontrées et de préparer les conditions du succès.

④ Le superviseur ou le responsable de production adressant chaque jour au client :

- un tableau de résultat autorisant une connaissance rapide du taux d'exploitation et du taux de transformation,
- le fichier qualifié actualisé,

à la fin de l'opération la société **Phone Web** remet à son client une synthèse analytique qui comprend :

- toutes les statistiques,
- des commentaires qualitatifs,
- et des recommandations.



- **Une implantation judicieuse**

Occupant deux plateaux techniques d'une surface respective de 220 m² et 200 m², situés au 88 de la rue de Courcelles dans le 8^{ème} arrondissement, **Phone Web** :

- dispose d'une implantation prestigieuse au cœur de Paris facile d'accès pour la clientèle et offrant un cadre de travail agréable pour son personnel,
- et bénéficie, en conséquence, d'un atout commercial stratégique le différenciant par rapport à ses principaux concurrents.

- **Un dispositif technique adéquat**

Recourant à une infrastructure technique équilibrée constituée :

- d'une plate-forme de 15 positions équipée du progiciel Hermès Pro de Vocalcom (destinée à la réception d'appels),
- d'une plate-forme de 20 positions équipée du logiciel Index de Lucent Technologie,
- d'une plate-forme de 35 positions équipée à partir de septembre du progiciel CRM de Siebel,

Phone Web met en œuvre plusieurs technologies parallèles afin de répondre aux besoins et aux stratégies de ses différents clients.

- **Des investissements mesurés**

Afin d'augmenter sa présence sur son marché en complétant son dispositif technique, **Phone Web** a décidé dès 2002 :

- d'occuper un 3^{ème} plateau lui permettant d'accroître sensiblement le nombre de ses "positions",
- et de procéder à un effort significatif en équipement informatique.

Evolution des Investissements de Phone Web (en K€)

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Logiciels	30,5	13,7	0,0	0,0	215,0
Autres immobilisations immatérielles	1,1	0,2	243,7	0,0	0,0
Installations g ^{ales} , agencements, aménagements,	38,4	0,0	5,7	9,0	24,5
Matériel de bureau et informatique	6,8	13,3	0,0	46,0	84,7
Mobilier	31,2	0,0	0,0	0,0	10,0
Investissement total	108,0	27,2	249,4	55,0	334,2
% du chiffre d'affaires	8,2%	1,3%	8,3%	1,4%	6,3%

Décidés par le management en fonction de la demande du marché et répondant à un souci de qualité dans la réalisation des prestations commercialisées, les investissements de **Phone Web** resteront sous contrôle et contribueront à créer de la valeur.

- **Une concurrence bien identifiée**

Fort de ses atouts techniques, humains et commerciaux, **Phone Web**, qui fait montre d'une grande flexibilité, est en mesure d'affronter avantageusement une concurrence :

↳ *différenciée*

- certaines sociétés fournissant des services d'externalisation (out-sourcing),
- d'autres proposant la délégation de personnel (co-sourcing),
- des organismes effectuant des prestations de formation (in-sourcing),

↳ *et principalement représentée par :*

- SR Téléperformance, Convergys, Call Center Alliance, Clientlogic, Télétech International, Phone Permanence, Phone Marketing.

3. Un projet d'entreprise conquérant

3.1. Une politique commerciale offensive

Exploitant une base de données de 4.000 prospects, **Phone Web**, qui veut rapidement augmenter sa part de marché mène une politique de prospection volontariste et poursuivra une politique commerciale offensive :

- en privilégiant la clientèle récurrente afin de sécuriser ses revenus,
- en cherchant à conquérir de nouveaux clients et en multipliant significativement ses références,
- en veillant à élargir le champ de ses prestations de manière à acquérir un statut "d'acteur global".

• Une approche différenciée des clients

Afin de capter dans les meilleures conditions une clientèle de plus en plus large, **Phone Web** procède à une approche commerciale différenciée :

- les prospects présentant un potentiel élevé étant directement gérés par P. Spinosa, en charge de la communication et du développement,
- les prospects offrant un potentiel plus limité étant traités par les responsables de production.

Phone Web, dont le développement s'est trouvé bridé jusqu'ici par une infrastructure limitée à 75 positions :

- ambitionne de répondre à des appels d'offre généralement destinés à des sociétés dotées de centres d'appels disposant d'au moins une centaine de positions,
- et a décidé, en accroissant ses capacités grâce à l'exploitation prochaine d'un troisième plateau équipé de 35 nouvelles positions, de se positionner sur des marchés de plus en plus significatifs.

• Une fidélisation de la clientèle

Parallèlement aux rapports réguliers entraînés par le déroulement des prestations assurées, la direction de **Phone Web**, qui place la fidélisation de sa clientèle au cœur de sa stratégie :

- manifeste un souci permanent d'écoute de ses clients,
- et développe une relation directe avec eux afin d'établir un véritable partenariat commercial.

Cette relation privilégiée trouve également sa pleine expression dans les échanges constants entre le client et les équipes de téléconseillers.

Phone Web, qui ne veut pas être un simple exécutant pour ses clients, entend :

- jouer un rôle de conseil en formulant des préconisations qui contribuent largement à leur fidélisation,
- leur apporter (à l'issue de chaque campagne d'émission ou de réception d'appels) une prestation de service la plus complète et la plus appropriée possible (*s'apparentant à une véritable étude de marché*).

En effet, **Phone Web** (dont les collaborateurs sont les plus à même de percevoir les attentes de la demande finale, --c'est à dire des clients de ses clients--, au travers des contacts en ligne) peut valablement proposer à ses clients directs les modifications nécessaires pour améliorer leurs démarches commerciales en ajustant leurs offres aux spécificités des segments de marché visés.

• Une communication ciblée

Pour renforcer sa notoriété, **Phone Web** recourt à une communication ciblée, agencée autour :

- d'une présence publicitaire au Salon Européen des Centres d'Appels (SECA),
- d'une couverture presse régulièrement entretenue,
- d'une action de mécénat telle celle menée avec le Centre Culturel Tchèque à Paris (marquée en juin par le déroulement de "la Saison tchèque" en partenariat avec Skoda et Saint-Gobain).



3.2. Une amélioration sensible des résultats

Phone Web a su réduire le poids relatif de son poste "achats et charges externes" et devrait pouvoir le stabiliser à un niveau compris entre 17% et 18% de son chiffre d'affaires dans les années à venir :

- les dépenses téléphoniques engagées auprès de France télécom représentant 2,2% de son CA et celles effectuées auprès d'opérateurs alternatifs correspondant à 3,2% de son CA,
- la concurrence entre les différents opérateurs téléphoniques d'une part, et entre les divers autres fournisseurs d'autre part concourant à contenir l'évolution des principales charges d'exploitation.

Phone Web est ainsi en mesure de générer un niveau élevé de valeur ajoutée maintenu à au moins 81,7% de son chiffre d'affaires tout au long de la période 2002(p)-2004(p).

Evolution des achats, des charges externes et des frais de personnel (en K€)

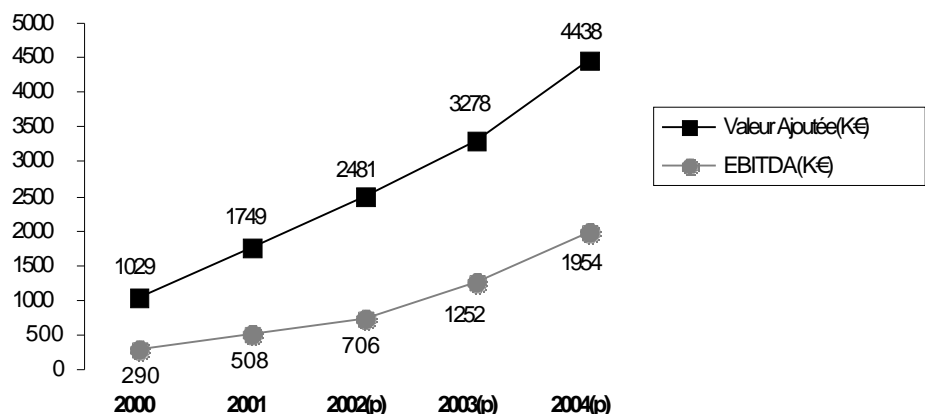
Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Achats et charges externes	294	412	524	735	897
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	40,1%	27,2%	40,3%	22,0%
% du chiffre d'affaires	22,2%	19,1%	17,4%	18,3%	16,8%
Frais de personnel	731	1.221	1.702	1.939	2.373
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	67,0%	39,4%	13,9%	22,4%
% du chiffre d'affaires	55,2%	56,5%	56,6%	48,3%	44,5%

Du fait de la montée en puissance de ses activités et de l'exploitation en année pleine dès 2003(p) du troisième plateau, **Phone Web**, qui continuera à contrôler l'évolution de ses effectifs, devrait enregistrer une sensible contraction de la part relative de ses frais de personnel à partir de l'an prochain.

Bénéficiant de gains de productivité significatifs et veillant à réaliser des contrats de plus en plus profitables, **Phone Web** a su réunir les conditions lui permettant d'obtenir un EBITDA en croissance continue durant les années 2002(p) – 2004(p) (et dont l'importance relative tant dans la valeur ajoutée que dans le chiffre d'affaires est amenée à croître sensiblement).

Evolution de la valeur ajoutée et de l'EBITDA (en K€)

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Valeur ajoutée	1.029	1.749	2.481	3.278	4.438
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	70,0%	41,9%	32,1%	35,4%
% du chiffre d'affaires	77,8%	80,9%	82,6%	81,7%	83,2%
EBITDA	290	508	706	1.252	1.954
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	75,2%	39,0%	77,3%	56,1%
% de la valeur ajoutée	28,2%	29,1%	28,5%	38,2%	44,0%
% du chiffre d'affaires	21,9%	23,5%	23,5%	31,2%	36,6%



3.3. Des perspectives attrayantes

Positionnée sur un marché tiré par la demande, **Phone Web**, qui fonde sa croissance sur le développement :

- de l'émission d'appels, de la télévente, de la qualification de fichiers, des enquêtes et des prises de rendez-vous,
 - de la réception d'appels, de la constitution de fichiers et de la prise de commandes,
- entend valoriser son expertise en "line marketing" en tirant parti de toutes les potentialités offertes par un environnement très porteur et cherchera à s'imposer en tant que Web Call Center (notamment par l'activation de boutons "call me back").

Mettant à profit une marque générique qui lui ouvre les portes des entreprises prospectées et son appartenance au SMT (Syndicat du Marketing Téléphonique) qui lui apporte une caution déontologique, **Phone Web**, grâce :

- à une dynamique commerciale très accentuée,
- et à une importante flexibilité,

est en mesure de gagner régulièrement des parts de marché et d'accélérer son expansion:

- en fidélisant des clients initialement ponctuels,
- en déclinant l'ensemble de ses savoir-faire,
- en s'implantant durablement sur de nouveaux segments de clientèle.

Phone Web, qui focalise ses activités sur des prestations d'out sourcing et privilégie ainsi une offre globale de services externalisés clé en main,

- veillera à accéder rapidement à un nouveau stade de développement en mettant en œuvre :
 - des technologies parallèles (RTC, CTI, Web, ADSL, SMS...),
 - une troisième plate-forme venant utilement compléter ses capacités d'intervention,
- et devrait générer en 2003(p) :
 - un chiffre d'affaires de 4 M€ en progression de 33,5%,
 - un EBIT de 1,14 M€ en hausse de 79,8%
 - un résultat net de 0,59 M€ en augmentation de 46,7%.

Evolution de l'activité et des résultats de la société Phone Web (K€)

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Chiffre d'affaires	1.323	2.161	3.005	4.013	5.335
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	63,3%	39,1%	33,5%	32,9%
EBIT	270	481	634	1.140	1.753
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	78,2%	31,8%	79,8%	53,8%
% du chiffre d'affaires	20,4%	22,3%	21,1%	28,4%	32,9%
Résultat courant	267	479	628	1.139	1.746
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	79,4%	31,1%	81,4%	53,3%
% du chiffre d'affaires	20,2%	22,2%	20,9%	28,4%	32,7%
Résultat net	177	304	405	594	1.006
<i>évolution</i>	<i>n.s.</i>	71,8%	33,2%	46,7%	69,4%
% du chiffre d'affaires	13,4%	14,1%	13,5%	14,8%	18,9%



4. Évaluation

Soucieux de déterminer une valorisation la plus rigoureuse possible, nous avons eu recours à l'analyse et à la mise en œuvre de différentes méthodes d'évaluation, générant ainsi un "spectre de valeurs" pertinent (puisque intégrant notamment une approche patrimoniale, une approche par les flux et une approche comparative).

- **La méthode de la rente abrégée de Goodwill**, qui prend en compte les résultats prévisionnels des années à venir (et les surprofits qui en découlent) et fonde la valeur de l'entreprise sur :
 - la valeur réelle nette de ses actifs tangibles
 - et la valorisation des incorporels constituée par la valeur actuelle de la rente de surprofit,

fournit la formulation générale suivante :

$$V = A + \frac{(B_j - iA)}{(1 + t)^j}$$

avec **i** = le taux sans risque

avec **t** = le taux risqué

avec **A** = la valeur de l'actif net corrigé

avec **B_j** = le résultat net afférent à l'année j.

La prise en considération d'un horizon de **8 ans**, d'une valeur d'actif reflétée par la situation nette comptable au 31/12/2001 et l'hypothèse d'une croissance annuelle moyenne de 38,6% des résultats, permettent, sur la base d'un taux sans risque de **5,06%** (taux à 10 ans) et d'un taux risqué de **13%**,

de déterminer une valeur de 7,65 M€.

- **La méthode des Discounted Cash Flow**, qui associe la valeur de l'entreprise à la valeur actuelle des flux de trésorerie nets qui seront dégagés par l'activité dans les années à venir, et ce, durant une période déterminée **n**, permet la formulation suivante :

$$V = \left[\sum_{j=1}^n \frac{F_j}{(1+t)^j} \right] + \frac{V_n}{(1+t)^n} - \text{Dette}_0$$

avec : **F_j** = Discounted Cash Flow de l'année **j**,

avec : **V_n** = Valeur finale globale en **n**,

avec : **Dette₀** = Dette financière nette initiale,

avec : **t** = taux d'actualisation (de 13%),

et conduit (en considérant un horizon de 8 ans) à retenir **une valorisation** :

$$V = 8,32 \text{ M€}$$

- **La méthode comparative en termes de P/E** :

La méthode comparative en termes de P/E qui implique la prise en compte des multiples de capitalisation des résultats de sociétés cotées présentant des caractéristiques communes avec celles de **Phone Web** et qui conduit à retenir la moyenne des P/E des trois sociétés SR Téléperformance, Call Center Alliance et Phone Marketing, entraîne une valorisation :

$$V = 7,39 \text{ M€}.$$

Sociétés	Cours le 18/06/02	BNPA (en €)		
		2001	2002(p)	2003(p)
SR Téléperformance	24,80 €	0,91	1,01	1,20
Call Center Alliance	12,85 €	0,34	1,02	1,39
Phone Marketing	6,30 €	0,34	0,63	0,86

Sociétés	Cours le 18/06/02	P/E		
		2001	2002(e)	2003(p)
SR Téléperformance	24,80 €	27,2	24,6	20,7
Call Center Alliance	12,85 €	37,8	12,6	9,2
Phone Marketing	6,30 €	18,5	10,0	7,3
	moyenne	27,8	15,7	12,4

	Capitalisation implicite de Phone Web(M€)	8,45	6,36	7,37
	Valorisation de Phone Web (M€)		7,39	



Synthèse des méthodes d'évaluation

Les différents résultats fournis par les méthodes d'évaluation passées sous revue peuvent être listés dans le tableau suivant et font apparaître une valeur moyenne de : 7,79 M€. La valeur intrinsèque par action ressort ainsi à 6,92 €.

• Méthode de la rente abrégée de Goodwill	7,65 M€
• Méthode des Discounted Cash Flow	8,32 M€
• Méthode comparative en termes de P/E	7,39 M€
• Moyenne	7,79 M€

Le prix d'offre de 5,82 M€ (soit 5,17 € par action) inscrit une décote de 25,3% par rapport à la valeur intrinsèque de Phone Web et recèle donc un réel potentiel d'appréciation.

Achévé de rédiger le 24 juin 2002

5. Annexes

Comptes de résultat historiques et prévisionnels (en K€)

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Chiffre d'affaires	1.323	2.161	3.005	4.013	5.335
Autres produits	1	5	0	0	0
Produit total	1.324	2.166	3.005	4.013	5.335
Achats et charges externes	-294	-412	-524	-735	-897
Frais de personnel	-731	-1.221	-1.702	-1.939	-2.373
Impôts et taxes	-9	-23	-73	-87	-111
Autres charges	0	-2	0	0	0
Amortissements	-16	-27	-72	-112	-201
Provisions	-4	0	0	0	0
Résultat d'exploitation	270	481	634	1.140	1.753
Produits financiers	1	4	0	0	0
Charges financières	-4	-6	-6	-1	-7
Résultat courant	267	479	628	1.139	1.746
Résultat exceptionnel	3	-8	0	0	0
Participation	0	0	0	-153	-192
Impôt sur les bénéfices	-93	-167	-223	-392	-548
Résultat net	177	304	405	594	1.006

Tableaux de financement historiques et prévisionnels (en K€)

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
• Opérationnel					
Résultat net	177	304	405	594	1.006
Amortissement	16	27	72	112	201
Provisions	4	0	0	0	0
Capacité d'autofinancement	197	331	477	706	1.207
Investissements	-108	-27	-249	-55	-334
Variation du BFR	-294	-369	-47	-35	-269
Flux opérationnels	-205	-65	181	616	604
• Financier					
Dividendes	-99	-137	-137	-135	-198
Variations des emprunts et avances	98	-40	-58	104	199
Flux financiers	-1	-177	-195	-31	1
Trésorerie d'ouverture	0	206	-36	-50	535
Trésorerie de clôture	206	-36	-50	535	1.140
Variation de trésorerie nette	206	-242	-14	585	605



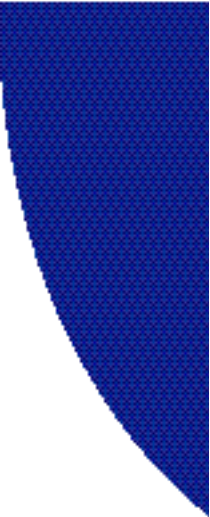
Bilans historiques et prévisionnels (en K€)

Actif

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Immobilisations incorporelles	21	21	209	123	193
Immobilisations corporelles	70	71	60	89	152
Immobilisations financières	28	29	43	57	57
• Actif immobilisé	119	121	312	269	402
Créances clients	424	748	1.068	1.388	1.882
Autres créances	12	30	8	12	10
Disponibilités et VMP	206	0	0	535	1.139
• Actif circulant	642	778	1.076	1.935	3.031
Charges constatées d'avances	20	20	0	0	0
Total de l'actif	781	919	1.388	2.204	3.433

Passif

Années	2000	2001	2002(p)	2003(p)	2004(p)
Capitaux propres	158	363	631	1.090	1.898
Provisions réglementées	9	17	17	17	17
Emprunts et concours bancaires	0	35	49	0	0
Avances des actionnaires	98	58	0	0	0
Fournisseurs	132	76	292	373	485
Dettes fiscales et sociales	382	368	399	571	681
Autres dettes	2	2	0	153	352
Total du passif	781	919	1.388	2.204	3.433



EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE
SECURITIES

29, rue Marignan - 75008 Paris
Téléphone :+ 33 (0) 1 58 56 28 00
Télécopie :+ 33 (0) 1 58 56 28 05