

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION RELATIVE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS ET LES BONS D'ACQUISITION D'ACTIONS
REMBOURSABLES DE LA SOCIETE**



INITIEE PAR

CLAUDIUS FRANCE

PRESENTEE PAR



Prix de l'Offre:

86,25 euros par action Cegid Group

68,25 euros par bon d'acquisition d'action remboursable Cegid Group

Si, à l'issue de l'Offre, les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Cegid Group, l'Initiateur sollicitera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire conformément à l'article 237-14 du règlement général de l'AMF

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'AMF conformément aux dispositions de son règlement général

PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE CLAUDIUS FRANCE

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Cegid Group, Claudius France sollicitera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, étant précisé que cette procédure entraînera la radiation de la cote des actions et des bons d'acquisition d'actions remboursables Cegid Group.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 20 juin 2017, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et ce projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Des exemplaires du présent projet de note d'information sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.cegid.com) et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

Natixis
47, quai d'Austerlitz
75013 Paris
France

La note d'information qui sera visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront mises à disposition du public sans frais auprès de Natixis (à l'adresse mentionnée ci-dessus) ainsi que sur les sites de l'AMF (www.amf-france.org) et de Cegid Group (www.cegid.com) conformément aux dispositions de l'article 231-27 2° du règlement général de l'AMF. Un communiqué de presse sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

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

Les actionnaires étrangers, en particulier les actionnaires américains ou basés aux Etats-Unis d'Amérique, sont invités à prendre connaissance de la section 2.6 du présent projet de note d'information dans laquelle sont indiquées certaines informations importantes qui les concernent spécifiquement.

TABLE DES MATIERES

| | | |
|-------|--|----|
| 1. | PRESENTATION DE L'OFFRE | 5 |
| 1.1 | Introduction..... | 5 |
| 1.1.1 | Parties à l'Offre..... | 5 |
| 1.1.2 | L'Offre..... | 7 |
| 1.2 | Contexte et motifs de l'Offre | 7 |
| 1.2.1 | Contexte..... | 7 |
| 1.3 | Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir..... | 11 |
| 1.3.1 | Stratégie et activité future de la Société..... | 11 |
| 1.3.2 | Intentions en matière d'emploi et de management | 12 |
| 1.3.3 | Composition du conseil d'administration | 13 |
| 1.3.4 | Synergies..... | 14 |
| 1.3.5 | Retrait obligatoire – Radiation de la cote | 14 |
| 1.3.6 | Politique de distribution de dividendes..... | 14 |
| 1.3.7 | Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et les actionnaires..... | 15 |
| 1.4 | Accords conclus avec certains actionnaires de la Société ou pouvant avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue | 15 |
| 1.4.1 | Engagements d'apport à l'Offre..... | 15 |
| 1.4.2 | Contrat d'Acquisition | 16 |
| 1.4.3 | Contrat de prestations de services..... | 18 |
| 2. | MODALITES DE L'OFFRE..... | 19 |
| 2.1 | Termes de l'Offre..... | 19 |
| 2.2 | Nombre des titres visés par l'Offre..... | 20 |
| 2.3 | Procédure d'apport à l'Offre | 20 |
| 2.4 | Calendrier indicatif de l'Offre | 21 |
| 2.5 | Frais et financement de l'Offre | 22 |
| 2.5.1 | Frais liés à l'Offre..... | 22 |
| 2.5.2 | Modalités de financement de l'Offre | 22 |
| 2.6 | Restrictions concernant l'Offre à l'étranger..... | 23 |
| 2.7 | Traitement fiscal de l'Offre | 24 |
| 2.7.1 | Offre portant sur les actions..... | 25 |
| 2.7.2 | Offre portant sur les BAAR..... | 29 |
| 2.7.3 | Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières | 31 |
| 3. | ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE | 31 |

| | | |
|-------|---|----|
| 3.1 | Eléments d’appréciation du prix offert pour les actions | 31 |
| 3.1.1 | Méthodologie | 31 |
| 3.1.2 | Méthodes retenues | 32 |
| 3.1.3 | Synthèse des éléments d’appréciation du prix de l’offre sur les actions | 37 |
| 3.2 | Evaluation du prix offert pour les bons d’acquisition d’actions remboursables (« BAAR »)..... | 38 |
| 3.2.1 | Description..... | 38 |
| 3.2.2 | Valorisation..... | 39 |
| 4. | PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D’INFORMATION | 41 |
| 4.1 | Initiateur..... | 41 |
| 4.2 | Banque présentatrice..... | 41 |

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Introduction

1.1.1 Parties à l'Offre

En application du titre III du Livre II et, plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Claudius France, société par actions simplifiée unipersonnelle de droit français, dont le siège social est situé 33 rue de Naples, 75008 Paris et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 821 096 039 (l'« **Initiateur** »), indirectement détenue à 100% par la société Claudius Luxco S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg immatriculée au Registre du commerce et des sociétés du Luxembourg (« **Luxco** »), s'est engagée irrévocablement à offrir à l'ensemble des actionnaires, des porteurs de bons d'acquisition d'actions remboursables exerçables jusqu'au 5 novembre 2017 inclus (les « **BAAR 1** ») et des porteurs de bons d'acquisition d'actions remboursables exerçables jusqu'au 5 novembre 2018 inclus (les « **BAAR 2** », et ensemble avec les BAAR 1, les « **BAAR** ») de la société Cegid Group, société anonyme de droit français, dont le siège social est situé 52, quai Paul Sédallian, 69009 Lyon, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 327 888 111 (la « **Société** ») et dont les actions et les BAAR sont admis aux négociations sur Euronext Paris (sous le code ISIN FR0000124703, mnémonique CGD, pour les actions, et respectivement sous les codes ISIN FR0010928093 et FR0010928119 pour les BAAR 1 et les BAAR 2) d'acquérir, en numéraire, la totalité de leurs actions Cegid Group au prix de 86,25 euros par action et la totalité de leurs BAAR Cegid Group au prix de 68,25 euros par BAAR, dans les conditions décrites notamment à la section 1.1.2 ci-après (l'« **Offre** »).

Luxco est indirectement détenue par (i) Silver Lake Partners IV Cayman L.P., un *exempted limited partnership* immatriculé aux Îles Caïmans, (ii) Silver Lake Technology Investors IV Cayman (AIV II), L.P., un *exempted limited partnership* immatriculé aux Îles Caïmans (ensemble avec Silver Lake Partners IV Cayman, L.P., « **Silver Lake IV** ») et (iii) AltaOne Claudius SCA, société en commandite par actions de droit luxembourgeois, dont le siège social se situe 22, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B205175 (« **AltaOne SCA** »). Les affiliés de Silver Lake IV (les « **Investisseurs SL** ») constituent, ensemble, l'investisseur majoritaire avec une participation représentant approximativement, à la date des présentes, 74 % du capital de Luxco, et AltaOne SCA constitue l'investisseur minoritaire avec une participation représentant approximativement, à la date des présentes, 26 % du capital de Luxco.

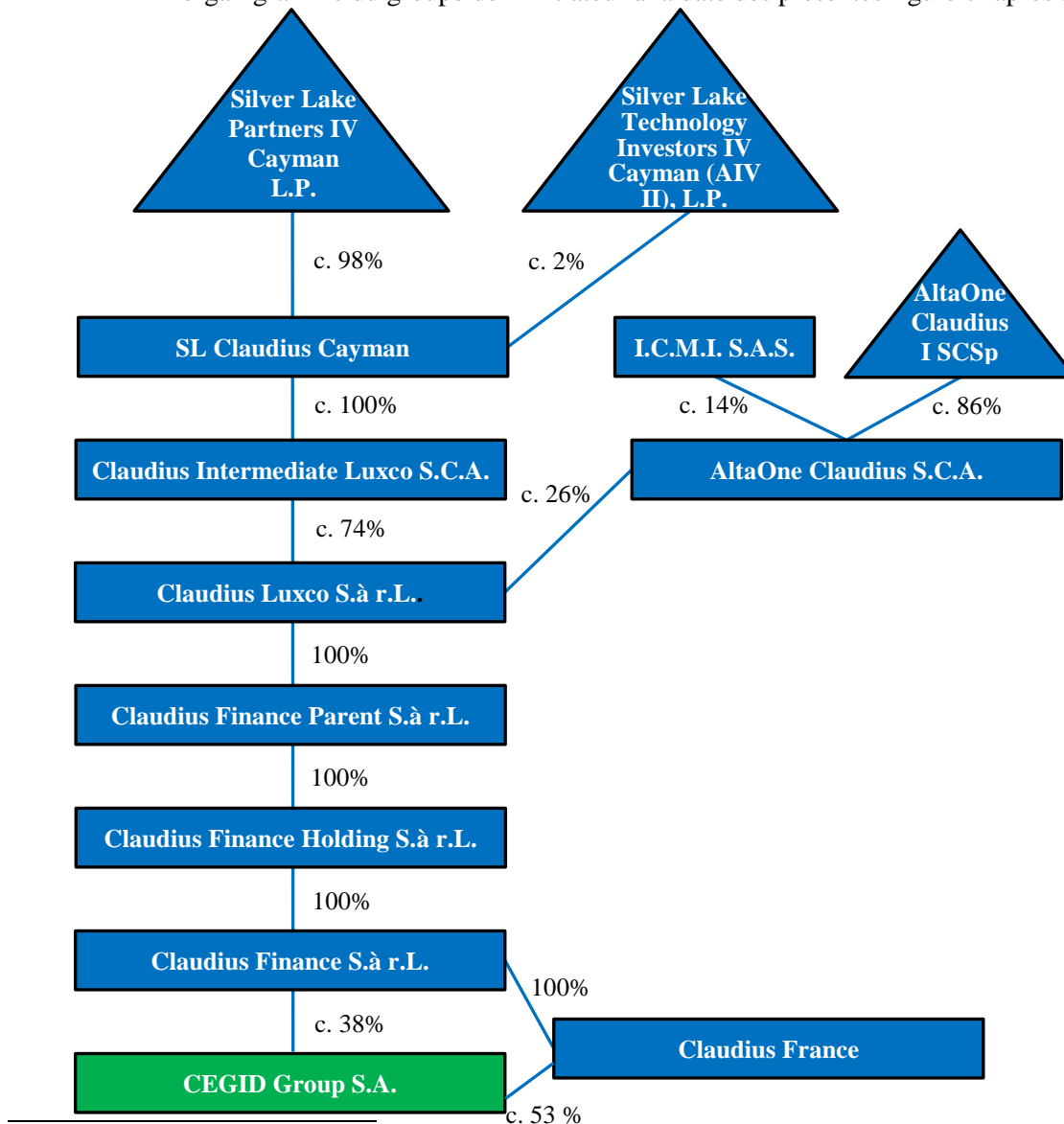
Silver Lake IV est une filiale de Silver Lake, leader mondial de l'investissement en technologie avec un portefeuille d'environ 39 milliards de dollars d'actifs sous gestion et d'engagement en capital. Le portefeuille d'investissement de l'entreprise génère dans son ensemble plus de 142 milliards de dollars de chiffre d'affaires annuel. Le groupe emploie plus de 300.000 collaborateurs dans le monde. Silver Lake dispose d'une équipe de spécialistes en investissement d'environ 100 professionnels, basés à Londres, New York, Silicon Valley, Hong Kong et Tokyo.

AltaOne SCA est une filiale d'AltaOne Capital (« **AltaOne** »), une société d'investissement basée à Londres et fondée par Behdad Alizadeh et Shahrar Tadjbakhsh. La stratégie d'investissement d'AltaOne repose sur l'acquisition de participations significatives dans un nombre restreint de sociétés européennes, leader sur leur marché.

La société Claudius Finance S.à r.l., une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg immatriculée au Registre du commerce et des sociétés du Luxembourg (« **Claudius Finance** ») détient 100% du capital et des droits de vote de l'Initiateur, ainsi que, directement, 3.470.156 actions de la Société, représentant 37,58 % du capital et 37,45 % des droits de vote¹ de la Société.

A la date des présentes, l'Initiateur détient, seul et de concert avec la société Claudius Finance, 8.370.727 actions de la Société (dont 4.900.571 actions détenues directement par l'Initiateur), représentant 90,66 % du capital et 90,33% des droits de vote de la Société, ainsi que 7.435 BAAR 1 et 19.782 BAAR 2 (tous détenus directement par l'Initiateur), représentant respectivement l'intégralité (sauf un) et 93,05% des BAAR 1 et des BAAR 2 en circulation.

L'organigramme du groupe de l'Initiateur à la date des présentes figure ci-après :



¹ Sauf mention contraire, les pourcentages de droits de vote de la Société indiqués dans le présent projet de note d'information sont calculés en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, c'est-à-dire sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

1.1.2 L'Offre

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, en numéraire, (i) la totalité des actions de la Société qu'il ne détient pas déjà (directement ou indirectement), seul ou de concert, représentant à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 727.051 actions au 18 mai 2017 (hors actions auto-détenues par la Société (que le conseil d'administration a décidé de ne pas apporter à l'Offre) à l'exception des 1.478 actions auto-détenues susceptibles d'être remises aux porteurs de BAAR (autres que l'Initiateur) sur exercice de ceux-ci) à un prix de 86,25 euros par action et (ii) la totalité des BAAR émis par la Société qu'il ne détient pas déjà (directement ou indirectement), seul ou de concert, représentant à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 1 BAAR 1 et 1.477 BAAR 2 à un prix de 68,25 euros par BAAR.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur sollicitera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire en application de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF.

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

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Natixis, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé un projet de note d'information auprès de l'AMF le 20 juin 2017. Natixis agit en qualité d'établissement présentateur de l'Offre et garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre vise la totalité des actions et des BAAR émis par la Société et non détenus directement ou indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur à la date des présentes (à l'exception des actions auto-détenues autres que celles susceptibles d'être remises en cas d'exercice des BAAR).

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

1.2 **Contexte et motifs de l'Offre**

1.2.1 Contexte

(a) Projet de Transformation et d'un éventuel Transfert du siège social de la Société

Ainsi que la Société l'a annoncé le 18 mai 2017²:

- le conseil d'administration de la Société a décidé d'entamer le projet de transformation de la Société en société européenne (la « **Transformation** »), qui vise à moderniser la structure juridique de la Société, lui donner davantage de flexibilité dans son projet de développement de ses activités hors de France et lui permettre de bénéficier des autres avantages de la société européenne (dont notamment la possibilité de réaliser plus aisément un transfert intra-communautaire de siège social et des opérations telles que des fusions avec des sociétés localisées dans d'autres Etats Membres de l'Union Européenne);

² Communiqué du 18 mai 2017 de la Société, disponible sur le site de la Société (www.cegid.com).

- le conseil d’administration de la Société a également décidé d’étudier activement la possibilité de transférer le siège social de la Société aux Pays-Bas (le « **Transfert** »), ce qui permettrait à la Société de bénéficier d’un cadre financier, juridique et réglementaire, ainsi que de l’environnement économique, optimaux afin de poursuivre sa croissance à l’international et sa stratégie de croissance externe ; et
- d’une manière générale, le conseil d’administration de la Société est également favorable à ce qu’à l’avenir les titres de la Société ne soient plus cotés, ce qui permettrait la simplification de la structure juridique et des procédures internes de la Société, ainsi que la suppression des frais et autres contraintes associés à la cotation de la Société, dans un contexte où la Société ne retire plus réellement d’avantages de sa cotation en raison d’un flottant limité, d’une faible liquidité du titre et de la quasi-absence de couverture du titre par les analystes.

Lors de sa réunion du 20 juin 2017, après avoir pris connaissance notamment de l’avis rendu par les instances représentatives du personnel le 19 juin 2017 sur le projet de Transformation dans le cadre de la procédure de consultation, le conseil d’administration de la Société a décidé que le projet de Transformation sera inscrit à l’ordre du jour d’une prochaine réunion du conseil d’administration, dès la finalisation de toutes les études en cours qui interviendra après la réalisation de l’Offre, afin qu’il puisse formellement se prononcer sur le projet de Transformation.

Les projets actuellement envisagés de Transformation et d’éventuel Transfert sont plus amplement décrits à la section 1.3.1 du présent projet de note d’information, à laquelle le lecteur est invité à se reporter.

L’Initiateur soutient les projets de la Société décrits ci-dessus.

Comme indiqué à la Section 1.4.1 ci-dessous, l’Initiateur a conclu le 9 juin 2017³ des Engagements d’Apport (tel que ce terme est défini à la Section 1.4.1 ci-après) avec quatre actionnaires de la Société (à savoir, Kirao, Amplegest, HMG et Financière Tiepolo), au titre desquels ces actionnaires se sont engagés à apporter à l’Offre l’ensemble des actions qu’ils détiennent (ainsi que, le cas échéant, toute action qu’ils pourraient venir à acquérir ultérieurement), représentant au total 5,04 % du capital et 5,03 % des droits de vote de la Société. Après mise en œuvre des Engagements d’Apport, l’Initiateur détiendra, seul et de concert avec Claudius Finance, 95,70 % du capital et 95,36 % des droits de vote de la Société⁴.

Il est également rappelé que conformément à l’article 234-2 du règlement général de l’AMF, l’Initiateur a déposé le 11 juillet 2016 une offre publique d’achat obligatoire sur les actions et les BAAR de la Société, dont les résultats définitifs ont été publiés par l’AMF le 12 octobre 2016, au prix de 61,00 euros par action (dividende détaché) et de 44,25 euros par BAAR (l’« **Offre Obligatoire** »), et à l’issue de laquelle l’Initiateur détenait, seul et de concert avec Claudius Finance, 8.355.974 actions de la Société, représentant alors 90,50% du capital et 90,11% des droits de vote de la Société, ainsi que 7.435 BAAR 1 et 19.782 BAAR 2, représentant alors 94,68% des BAAR en circulation.⁵ L’Offre Obligatoire faisait suite à l’acquisition, réalisée le 8 juillet 2016, par Claudius

³ Communiqué du 12 juin 2017 de la Société, disponible sur le site internet de la Société (www.cegid.com).

⁴ Soit 97,19 % du capital et 96,83 % des droits de vote de la Société en tenant compte des actions auto-détenues par la Société, conformément à l’article L.233-9, 2° du Code de commerce.

⁵ L’ensemble de la documentation relative à l’Offre Obligatoire est disponible sur le site de l’AMF (www.amf-france.org), ainsi que sur le site de la Société (www.cegid.com).

Finance de 3.470.156 actions de la Société représentant alors 37,58 % du capital social et 36,80 % des droits de vote de la Société (l'« **Acquisition du Bloc** ») conformément aux termes d'un contrat d'acquisition (tel qu'amendé, le « **Contrat d'Acquisition** ») conclu le 18 avril 2016 avec Groupama SA, Groupama Gan Vie et ICMI, la société holding de Monsieur Jean-Michel Aulas, Président du Conseil d'administration de la Société (ensemble, les « **Vendeurs** »).

(b) Capital social de la Société et titres donnant accès à son capital

– Répartition du capital social de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital social et des droits de vote de la Société au 18 mai 2017 est la suivante:

| Actionnaires | Nombre d'actions | % du capital | Nombre de droits de vote ⁽¹⁾ | % de droits de vote ⁽¹⁾ |
|--|------------------|--------------|---|------------------------------------|
| Claudius France | 4.900.571 | 53,08 % | 4.900.571 | 52,88 % |
| Claudius Finance | 3.470.156 | 37,58 % | 3.470.156 | 37,45 % |
| <i>Total concert Claudius France et Claudius Finance</i> | 8.370.727 | 90,66 % | 8.370.727 | 90,33 % |
| Actions auto-détenues | 136.757 | 1,48 % | 136.757 | 1,48 % |
| Public | 725.573 | 7,86 % | 759.184 | 8,19 % |
| Total | 9.233.057 | 100% | 9.266.668 | 100% |

(1) Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

Il est précisé qu'entre l'issue de l'Offre Obligatoire (après l'expiration de la période de réouverture de celle-ci, soit le 6 octobre 2016), date à laquelle l'Initiateur détenait, seul et de concert avec Claudius Finance, 8.355.974 actions de la Société, représentant 90,50% du capital et 90,11% des droits de vote, et la date des présentes, l'Initiateur a acquis 14.753 actions de Cegid Group (et le prix le plus élevé payé par l'Initiateur dans le cadre de ces acquisitions s'est élevé à 75,70 euros pour l'acquisition de 13.435 actions réalisée le 20 mars 2017). Les acquisitions effectuées par l'Initiateur entre l'issue de l'Offre Obligatoire et la date des présentes sont les suivantes :

| Date des acquisitions | Nombre d'actions | Prix par action | Montant de la transaction (€) |
|-----------------------|------------------|-----------------|-------------------------------|
| 17 octobre 2016 | 111 | 60,94 € | 6.764 € |
| 18 octobre 2016 | 108 | 60,75 € | 6.561 € |
| 20 octobre 2016 | 128 | 60,96 € | 7.803 € |
| 21 octobre 2016 | 1 | 61,00 € | 61 € |
| 11 novembre 2016 | 372 | 61,00 € | 22.692 € |

| | | | |
|-------------------------------|--------|---------|-------------|
| 30 novembre 2016 | 218 | 61,00 € | 13.298 € |
| 1 ^{er} décembre 2016 | 70 | 61,00 € | 4.270 € |
| 13 janvier 2017 | 216 | 66,02 € | 14.260 € |
| 16 janvier 2017 | 1 | 66,02 € | 66 € |
| 17 janvier 2017 | 61 | 66,52 € | 4.058 € |
| 18 janvier 2017 | 32 | 66,62 € | 2.132 € |
| 20 mars 2017 | 13.435 | 75,70 € | 1.017.030 € |

A la date des présentes, l'Initiateur détient, seul et de concert avec Claudius Finance, 8.370.727 actions de la Société, soit 90,66% du capital et 90,33% des droits de vote de la Société.

Le 9 juin 2017, l'Initiateur a conclu des Engagements d'Apport avec quatre actionnaires de la Société (à savoir, Kirao, Amplegest, HMG et Financière Tiepolo), au titre desquels ces actionnaires se sont engagés à apporter à l'Offre l'ensemble des actions qu'ils détiennent (ainsi que, le cas échéant, toute action qu'ils pourraient venir à acquérir ultérieurement), représentant au total 5,04 % du capital et 5,03 % des droits de vote de la Société. Après mise en œuvre des Engagements d'Apport, l'Initiateur détiendra, seul et de concert avec Claudius Finance, 95,70 % du capital et 95,36 % des droits de vote de la Société⁶.

L'Initiateur se réserve le droit, en application des articles 231-38 et suivants du Règlement général de l'AMF, d'acquérir, à compter de la publication de l'avis de dépôt de l'AMF relativement au présent projet de note d'information et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, un maximum de 218.115 actions et de 443 BAAR 2.

– *Titres donnant accès au capital de la Société*

A la date des présentes, à la connaissance de l'Initiateur, il existe 7.436 BAAR 1 non exercés et 21.259 BAAR 2 non exercés, étant précisé que chaque BAAR permet au porteur qui décide de l'exercer de recevoir une action existante de la Société moyennant le paiement d'un prix d'exercice de 18 euros.

A la date des présentes, l'Initiateur détient 7.435 BAAR 1 et 19.782 BAAR 2, représentant respectivement la totalité (sauf un) des BAAR 1 et 93,05 % des BAAR 2. Les affiliés de l'Initiateur (en ce compris notamment Claudius Finance) ne détiennent aucun BAAR.

Il est rappelé que les BAAR 1 et les BAAR 2 peuvent être exercés, respectivement, jusqu'au 5 novembre 2017 (inclus) et jusqu'au 5 novembre 2018 (inclus), et que la Société peut, à son seul gré et à tout moment, procéder au remboursement de tout ou partie des BAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro, pour autant que la moyenne arithmétique calculée sur vingt jours de bourse consécutifs parmi les quarante jours précédant la date de publication de l'avis de remboursement des BAAR, des produits (i) des cours de clôture de l'action de la Société sur le marché d'Euronext Paris

⁶ Soit 97,19 % du capital et 96,83 % des droits de vote de la Société en tenant compte des actions auto-détenues par la Société, conformément à l'article L.233-9, 2° du Code de commerce.

et (ii) de la parité d'exercice des BAAR en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 36,00 euros. A la date du présent projet de note d'information, la condition permettant à la Société d'exercer son droit de rembourser les BAAR serait satisfaite⁷.

Hormis les BAAR et les actions décrites ci-dessus, la Société n'a pas émis, à la connaissance de l'Initiateur, d'autres valeurs mobilières donnant accès à son capital ou à ses droits de vote.

(c) Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à aucune condition au titre du contrôle des concentrations

1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1 Stratégie et activité future de la Société

Présentation générale des projets de Transformation et d'un éventuel Transfert

Comme indiqué à la section 1.2.1 du présent projet de note d'information, l'Initiateur considère que l'Offre s'inscrit dans le cadre des projets envisagés de Transformation et d'un éventuel Transfert de la Société.

Lors de sa réunion en date du 18 mai 2017, le conseil d'administration de la Société a décidé d'entamer le projet de Transformation de la Société en société européenne (« SE »). Par ailleurs, lors de sa réunion du 20 juin 2017, après avoir pris connaissance notamment de l'avis rendu par les instances représentatives du personnel le 19 juin 2017 sur le projet de Transformation dans le cadre de la procédure de consultation, le conseil d'administration de la Société a décidé que le projet de Transformation sera inscrit à l'ordre du jour d'une prochaine réunion du conseil d'administration, dès la finalisation de toutes les études en cours qui interviendra après la réalisation de l'Offre, afin qu'il puisse formellement se prononcer sur le projet de Transformation.

Il est rappelé qu'une société européenne est une société régie par le droit européen et le droit de son siège social qui peut plus aisément se transférer dans un autre Etat de l'Union Européenne, ou se rapprocher (par exemple par fusion et autres opérations de réorganisation) d'une société d'un autre Etat Membre de l'Union Européenne.

La Transformation vise à moderniser la structure juridique de la Société, lui donner davantage de flexibilité dans son projet de développement de ses activités hors de France, et lui permettre de bénéficier des autres avantages de la société européenne.

Lors de sa réunion susvisée du 18 mai 2017, le conseil d'administration de la Société a également décidé d'étudier activement la possibilité de transférer le siège social de la Société aux Pays-Bas.

Le Transfert offrirait à la Société le cadre financier, juridique et réglementaire, ainsi que l'environnement économique, optimaux afin de poursuivre sa croissance à l'international et sa stratégie de croissance externe.

⁷ Les termes et conditions des BAAR figurent dans le prospectus visé par l'AMF sous le n°10-302 en date du 3 septembre 2010. Ce prospectus est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org). Voir également le communiqué de presse du 24 septembre 2012 publié par la Société et disponible sur son site internet (www.cegid.com) relatif notamment aux modifications de la période et du prix d'exercice des BAAR.

D'une manière générale, la Transformation et le Transfert actuellement envisagés seraient des atouts dans l'expansion de la Société en dehors de France, notamment par acquisitions, ce qui sera clé dans les années à venir pour permettre à la Société de maintenir et renforcer ses positions sur le marché par rapport à des concurrents régionaux de taille similaire en Europe. A cet égard, le Transfert pourrait encore renforcer le profil international du groupe et faciliter son expansion en dehors de France.

Il est rappelé que l'Initiateur entend solliciter la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, tel qu'indiqué à la section 1.3.5 ci-dessous. Si le retrait obligatoire était mis en œuvre, il n'y aurait plus d'actionnaire minoritaire au sein de la Société, et les titres de la Société ne seraient plus admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris.

Les étapes du projet de Transformation

La prise de décision relative à la Transformation, ainsi que sa mise en œuvre, devraient respecter un certain nombre d'étapes prévues par la loi. En particulier, (i) le conseil d'administration de la Société devrait se prononcer sur l'adoption du projet de Transformation à déposer auprès du greffe du Tribunal de commerce de Lyon, (ii) la Société devrait constituer un groupe spécial de négociation, afin de déterminer les conditions de représentation de ses salariés une fois qu'elle aura adopté la forme d'une société européenne, et (iii) une fois qu'un accord aura été conclu avec le groupe spécial de négociation, le conseil d'administration devrait décider s'il soumet le projet de Transformation à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, qui devra délibérer à la majorité des deux tiers.

Les étapes du projet de Transfert actuellement envisagé

De la même manière que pour la Transformation, la prise de décision relative au Transfert, ainsi que sa mise en œuvre, devraient respecter un certain nombre d'étapes prévues par la loi. En particulier, (i) toute prise de décision par le conseil d'administration et les autres organes sociaux de la Société relativement au Transfert devrait, en principe, être précédée d'une consultation des instances représentatives du personnel de la Société, (ii) après la consultation des instances représentatives du personnel de la Société, le conseil d'administration de la Société devrait décider s'il soumet le Transfert à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, qui devra délibérer à la majorité des deux tiers, et (iii) conformément aux dispositions de l'article 229-2, alinéa 3 du Code de commerce, les actionnaires de la Société qui voteraient contre la résolution relative au Transfert lors de l'assemblée générale délibérant sur le Transfert pourraient obtenir le rachat de leurs actions à un prix déterminé sur la base du rapport d'un expert indépendant.

Il est précisé qu'à ce jour, et sur la base des analyses conduites par l'Initiateur et la Société, les Pays-Bas apparaissent comme la destination privilégiée par la Société en cas de réalisation d'un éventuel Transfert. En fonction notamment de l'évolution future, qui ne peut être anticipée à ce jour, du cadre financier, juridique et réglementaire, ainsi que de l'environnement économique, des Pays-Bas et des autres Etats Membres de l'Union Européenne, il pourrait néanmoins être envisagé que le Transfert soit finalement réalisé dans un autre Etat Membre de l'Union Européenne que les Pays-Bas ou que le siège social de la Société demeure en France.

Par ailleurs, il est précisé qu'à ce jour aucune décision n'a été prise concernant une fusion potentielle de la Société.

1.3.2 Intentions en matière d'emploi et de management

L'Initiateur ne prévoit pas de modification de la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

1.3.3 Composition du conseil d'administration

L'assemblée générale des actionnaires de la Société convoquée pour le 29 juin 2017 est appelée à ratifier la cooptation de trois administrateurs de la Société :

- Monsieur Christian Lucas ;
- Monsieur Shahriar Tadjbakhsh ; et
- Monsieur Joseph Howard Osnoss.

Par ailleurs, l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 29 juin 2017 est appelée à nommer deux nouvelles administratrices :

- Madame Fabienne Haas ; et
- Madame Alexandra von Neuhoff von der Ley.

Il est précisé que Monsieur Simon Patterson, qui avait été coopté au poste d'administrateur le 8 juillet 2016, a démissionné de ses fonctions en date du 2 mars 2017.

A l'issue de l'assemblée générale du 29 juin 2017, le conseil d'administration de la Société devrait donc être composé comme suit:

| Membres du conseil d'administration | Date d'expiration du mandat |
|---|---|
| Monsieur Jean-Michel Aulas ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾ | Assemblée générale d'approbation des comptes 2021 |
| Monsieur Christian Lucas ⁽³⁾⁽⁴⁾ | Assemblée générale d'approbation des comptes 2019 |
| Monsieur Shahriar Tadjbakhsh ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾ | Assemblée générale d'approbation des comptes 2019 |
| Monsieur Joseph Howard Osnoss | Assemblée générale d'approbation des comptes 2021 |
| Madame Quitterie Lenoir ⁽²⁾⁽³⁾ | Assemblée générale d'approbation des comptes 2017 |
| Madame Fabienne Haas | Assemblée générale d'approbation des comptes 2022 |
| Madame Alexandra von Neuhoff von der Ley | Assemblée générale d'approbation des comptes 2022 |

(1) *Président du conseil d'administration*

(2) *Membres du Comité d'Audit*

(3) *Membres du Comité des Nominations et des Rémunérations*

(4) *Membres du Comité Stratégique*

1.3.4 Synergies

L'Initiateur estime que l'opération constitue un investissement autonome, et par conséquent n'anticipe pas la réalisation de synergies.

1.3.5 Retrait obligatoire – Radiation de la cote

Les engagements d'apport visés à la Section 1.4.1 ci-dessous représentent au total 5,04 % du capital et 5,03 % des droits de vote de la Société. L'Initiateur détiendra donc 95,70 % du capital et 95,36 % des droits de vote de la Société après mise en œuvre de ces engagements d'apport⁸.

Par conséquent, si, à l'issue de l'Offre, les actionnaires (autres que l'Initiateur, Claudius Finance et la Société) n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur sollicitera, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire des actions et des BAAR de la Société qu'il ne détient pas déjà seul ou de concert (ou indirectement à travers la Société), au prix de 86,25 euros par action et de 68,25 euros par BAAR.

L'Initiateur se réserve également le droit, dans l'hypothèse où, seul ou de concert, il détiendrait, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre à l'issue de l'Offre dans les conditions détaillées ci-dessus, de déposer ultérieurement auprès de l'AMF une offre publique de retrait, suivie d'un retrait obligatoire des actions et des BAAR de la Société non détenus directement ou indirectement par l'Initiateur, seul ou de concert, conformément aux articles 236-1 et suivants et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans ce dernier cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au vu, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant qui devra être nommé conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

En outre, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il ne pourrait pas mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, de demander à Euronext Paris, la radiation des actions et des BAAR de la Société d'Euronext Paris, sous réserve de l'autorisation préalable d'Euronext Paris et du respect de ses règles de marché.

1.3.6 Politique de distribution de dividendes

Il est rappelé que, par un communiqué en date du 27 avril 2017⁹, la Société a annoncé que son conseil d'administration a décidé que, compte tenu de la stratégie de croissance et d'investissement de la Société, il est important pour la Société d'améliorer sa flexibilité financière et de concentrer ses ressources financières sur ses opérations et sur le financement du plan d'investissement et des projets de développement. Par conséquent, le conseil d'administration a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de la Société, qui sera réunie le 29 juin 2017 à l'effet notamment de délibérer sur l'approbation des états financiers de l'exercice 2016, de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2016. La Société a également annoncé que sa future politique de distribution de dividendes sera déterminée en fonction des besoins financiers

⁸ Soit 97,19 % du capital et 96,83 % des droits de vote de la Société en tenant compte des actions auto-détenues par la Société, conformément à l'article L.233-9, 2° du Code de commerce.

⁹ Communiqué du 27 avril 2017 de la Société, disponible sur le site de la Société (www.cegid.com).

de la Société et de son développement, de sorte qu'aucune garantie ne peut être donnée sur les distributions de dividendes à l'avenir. Comme annoncé par la Société dans son communiqué en date du 18 mai 2017¹⁰, il est probable que la Société ne distribuera pas ou peu de dividendes à court ou moyen terme.

L'Initiateur soutient la politique de distribution de dividendes décrite ci-dessus.

1.3.7 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et les actionnaires

Silver Lake et AltaOne considèrent que si la Société bénéficie d'une solide expérience en tant que fournisseur de logiciel, elle est aujourd'hui au cœur d'une transition commerciale et cherche à développer son activité qui demeure majoritairement domestique. Par conséquent, Silver Lake et AltaOne sont convaincus que la Société est à un moment charnière de son histoire et qu'elle doit accélérer son développement, notamment hors de France.

L'Offre intervient 14 mois après l'annonce, effectuée le 18 avril 2016, de l'Offre Obligatoire qui avait été initiée par l'Initiateur au prix de 61,00 euros par action (dividende détaché) et de 44,25 euros par BAAR (voir la section 1.2.1. ci-dessus). L'Offre Obligatoire faisait ressortir une prime de 40% par rapport au cours moyen de l'action de la Société pondéré par les volumes sur la période de 12 mois jusqu'au 15 avril 2016 (soit le dernier jour de négociation antérieur à l'annonce de l'Offre Obligatoire) et une prime de 106% par rapport à la valeur de l'action de la Société au 2 janvier 2015¹¹.

Dans le cadre de la présente Offre, le prix de 86,25 euros par action fait ressortir une prime de 15 % par rapport au cours de clôture du 18 mai 2017 (soit le dernier jour de négociation antérieur à l'annonce de l'Offre), et de 39 % par rapport au cours moyen de l'action de la Société pondéré par les volumes sur la période de 12 mois jusqu'au 18 mai 2017. Ce prix représente également une prime de 41 % par rapport au prix par action dans le cadre de l'Offre Obligatoire (soit 61,00 euros (dividende détaché)). Par ailleurs, le prix de 68,25 euros par BAAR représenterait une prime de 101 % par rapport au cours de clôture des BAAR 1 du 3 octobre 2016 (soit le jour de la dernière transaction sur les BAAR 1 sur le marché d'Euronext Paris) et une prime de 66 % par rapport au cours de clôture des BAAR 2 du 2 mars 2017 (soit le jour de la dernière transaction sur les BAAR 2 sur le marché d'Euronext Paris), ainsi qu'une prime de 54 % par rapport au prix des BAAR dans le cadre de l'Offre Obligatoire (soit 44,25 euros).

L'évaluation du prix proposé aux actionnaires et aux porteurs de BAAR de la Société dans le cadre de l'Offre fait l'objet d'une description approfondie à la section 3 ci-après.

1.4 Accords conclus avec certains actionnaires de la Société ou pouvant avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Sous réserve des différents accords mentionnés ci-après, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autres accords, et n'est partie à aucun autre accord, liés à l'Offre ou qui seraient de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.4.1 Engagements d'apport à l'Offre

¹⁰ Communiqué du 18 mai 2017 de la Société, disponible sur le site de la Société (www.cegid.com).

¹¹ Calculs de prime effectués sur la base du prix de l'Offre Obligatoire dividende attaché (soit 62,25 euros par action), l'Offre Obligatoire ayant été annoncée avant la mise en paiement du dividende de 1,25 euro par action versé par la Société le 13 mai 2016.

Les personnes suivantes ont conclu des engagements d'apport à l'Offre en faveur de l'Initiateur, aux termes desquels elles se sont engagées, sous certaines conditions, à apporter à l'Offre l'intégralité des actions qu'elles détiennent (les « **Engagements d'Apport** »).

Les Engagements d'Apport portent sur un nombre total de 465.816 actions, représentant 5,04 % du capital social et 5,03 % des droits de vote de la Société, répartis comme suit :

- Engagement de Kirao, aux termes d'une convention conclue le 9 juin 2017 avec l'Initiateur, d'apporter à l'Offre les 95.837 actions de la Société qu'elle détient (ainsi que, le cas échéant, toute action acquise par Kirao postérieurement à la date de son Engagement d'Apport), représentant 1,04% du capital et 1,03% des droits de vote de la Société;
- Engagement de Amplegest, aux termes d'une convention conclue le 9 juin 2017 avec l'Initiateur, d'apporter à l'Offre les 45.937 actions de la Société qu'elle détient (ainsi que, le cas échéant, toute action acquise par Amplegest postérieurement à la date de son Engagement d'Apport), représentant 0,50 % du capital et des droits de vote de la Société;
- Engagement de HMG, aux termes d'une convention conclue le 9 juin 2017 avec l'Initiateur, d'apporter à l'Offre les 128.042 actions de la Société qu'elle détient (ainsi que, le cas échéant, toute action acquise par HMG postérieurement à la date de son Engagement d'Apport), représentant 1,39 % du capital et 1,38 % des droits de vote de la Société; et
- Engagement de Financière Tiepolo, aux termes d'une convention conclue le 9 juin 2017 avec l'Initiateur, d'apporter à l'Offre les 196.000 actions de la Société qu'elle détient (ainsi que, le cas échéant, toute action acquise par Financière Tiepolo postérieurement à la date de son Engagement d'Apport), représentant 2,12 % du capital et 2,11 % des droits de vote de la Société.

Les Engagements d'Apport prévoient que l'apport des actions à l'Offre devra avoir lieu au plus tard le premier jour ouvré suivant la date d'ouverture de l'Offre et qu'ils expireront à la date de complet paiement par l'Initiateur du prix des actions apportées à l'Offre. Ces Engagements d'Apport ont fait l'objet d'un avis de l'AMF en date du 14 juin 2017 (numéro 217C1226).

Après mise en œuvre de ces Engagements d'Apport, l'Initiateur détiendra 95,70 % du capital et 95,36 % des droits de vote de la Société¹². Il est rappelé que l'Initiateur entend solliciter la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, comme indiqué à la Section 1.3.5 ci-dessus.

1.4.2 Contrat d'Acquisition

Les contrats et engagements décrits à la présente section 1.4.2 ont été conclus en 2016 dans le cadre de la prise de participation au capital de la Société par l'Initiateur et ses affiliés et de l'Offre Obligatoire ayant suivi cette prise de participation (se reporter à la section 1.2.1 ci-dessus). Sauf indication contraire, ils n'ont pas été modifiés depuis la date de leur conclusion et demeurent donc tels que décrits dans la note d'information de

¹² Soit 97,19 % du capital et 96,83 % des droits de vote de la Société en tenant compte des actions auto-détenues par la Société, conformément à l'article L.233-9, 2° du Code de commerce.

l'Initiateur en date du 26 juillet 2016 ayant reçu le visa n°16-346 de l'AMF du 26 juillet 2016¹³.

(a) Non-concurrence et non-sollicitation

Il est rappelé que le Contrat d'Acquisition conclu le 18 avril 2016 par Claudius Finance et les Vendeurs prévoit (i) à la charge d'ICMI et de ses représentants, une obligation de non-concurrence d'une durée de 3 ans à compter de la date à laquelle ceux-ci n'exerceront plus aucune fonction au sein du groupe de la Société, et (ii) à la charge des Vendeurs, une obligation de non-sollicitation d'une durée de 3 ans à compter de la date de réalisation de l'Acquisition du Bloc, soit à compter du 8 juillet 2016.

(b) Accords de liquidité avec ICMI

A la clôture de l'Acquisition du Bloc, à la demande de l'Initiateur et conformément aux stipulations du Contrat d'Acquisition, ICMI a indirectement réinvesti dans la Société, par le biais d'AltaOne SCA, une somme égale à 19,1% de son produit brut de cession (avant impôt) au titre de l'Acquisition du Bloc. Ce réinvestissement a été mis en place via la souscription d'actions et de *preferred equity certificates* (« **PECs** ») d'AltaOne SCA. Le réinvestissement d'ICMI s'est fait sur la base d'une évaluation identique à celle retenue dans le cadre de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre Obligatoire. En conséquence du réinvestissement, ICMI détient indirectement une participation représentant économiquement 3,5% du capital social de Luxco. Dans le cadre du réinvestissement, ICMI, AltaOne SCA et Luxco ont également conclu des contrats de liquidité comprenant, notamment, des restrictions sur la transférabilité des titres d'AltaOne SCA et des clauses de liquidité, tel que cela est décrit ci-après :

- En cas de cessation des fonctions de Président du conseil d'administration de la Société de Monsieur Jean-Michel Aulas avant l'expiration (i) d'une période de 2 ans à compter du 18 avril 2016 ou (ii) de toute période ultérieure pour laquelle les fonctions de Président du conseil d'administration de Monsieur Jean-Michel Aulas ont été renouvelées, (a) ICMI aura le droit de céder à Luxco la participation qu'elle détient dans AltaOne SCA, sous réserve de la satisfaction de certaines conditions, et (b) Luxco aura le droit d'acquérir la participation détenue par ICMI dans AltaOne SCA, sous réserve de la satisfaction de certaines conditions.
- Dans l'hypothèse où l'option d'achat mentionnée au (b) du paragraphe ci-dessus ne serait pas exercée par Luxco, ICMI aura le droit de céder à Luxco la participation qu'elle détient dans AltaOne SCA dans les 3 mois suivant la deuxième date d'anniversaire de la cessation des fonctions de Président du conseil d'administration de la Société de Monsieur Jean-Michel Aulas.
- En outre, ICMI aura le droit de céder à Luxco sa participation dans AltaOne SCA dans les 3 mois suivant l'expiration du mandat de Président du conseil d'administration de la Société de Monsieur Jean-Michel Aulas.
- Le prix des actions AltaOne SCA détenues par ICMI et couvertes par les accords de liquidité décrits ci-dessus sera calculé sur la base de la juste valeur de marché (*fair market value*) de la Société égale à la différence entre la valeur d'entreprise

¹³ Cette note d'information est disponible sur le site de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site de la Société (www.cegid.com).

et le montant de la dette nette, sans valeur plancher et qui n'aurait pas conduit à une valorisation par transparence de la Société qui ne serait pas supérieure au prix par action proposé dans le cadre de l'Offre Obligatoire.

- Dans l'hypothèse où aucune des clauses de liquidité décrites ci-dessus n'aurait été exercée, ICMI conservera, sous réserve de certaines exceptions, ses titres dans AltaOne SCA et bénéficiera, conjointement avec les autres investisseurs d'AltaOne et au prorata de sa participation, de toutes les distributions, tous les versements, tous les remboursements ou rachats de titres AltaOne SCA, y compris les distributions, versements, remboursements ou rachats consécutifs au produit d'une vente ou d'un autre événement de liquidité impliquant la Société.

(c) Le Protocole d'Investissement

Le protocole d'investissement conclu entre les Investisseurs SL, AltaOne SCA et Luxco en date du 18 avril 2016 (le « Protocole d'Investissement ») fixe les termes et conditions selon lesquels les Investisseurs SL et AltaOne SCA (i) ont investi au sein de Luxco, de Claudius Finance et de l'Initiateur et (ii) ont organisé la gouvernance de Luxco, de Claudius Finance, de l'Initiateur et de la Société et les relations entre actionnaires. A cet égard, le Protocole d'Investissement prévoit des modalités habituelles pour ce genre d'investissement, à savoir :

- nécessité d'un accord mutuel des Investisseurs SL et d'AltaOne SCA afin de modifier les modalités essentielles du Contrat d'Acquisition ;
- droits de représentation au sein de Luxco, de Claudius Finance et des organes de gouvernance de l'Initiateur proportionnels à leur participation respective au sein de Luxco ;
- droits de représentation au sein du conseil d'administration de la Société et de ses comités ;
- droit de consultation et droit de veto en faveur des Investisseurs SL et d'AltaOne SCA pour un nombre limité de décisions sociales ; et
- clause de "lock up", droit de suite, droit de sortie conjointe et autres clauses habituelles de restriction des transferts de titres.

1.4.3 Contrat de prestations de services

ICMI continuera à assurer des prestations d'ordre financier, comptable et juridique en faveur de Cegid Group, étant précisé que les modalités de calcul de la rémunération des prestations rendues par ICMI dans le cadre du contrat de prestations d'assistance n'ont été substantiellement modifiées ni dans le cadre de l'Offre Obligatoire ni dans le cadre de l'Offre. Ce contrat de prestations de services a été modifié le 2 mars 2017 et le 20 juin 2017, notamment afin de prendre en compte que suite à la cessation des fonctions de M. Patrick Bertrand en qualité de directeur général de la Société, ce dernier doit en conséquence cesser d'être rémunéré au travers d'ICMI dans le cadre de prestations rendues à la Société. Ainsi qu'il ressort du Rapport Financier Annuel 2016 de la Société, les redevances comptabilisées pour l'exercice 2016 au titre des interventions d'ICMI se sont élevées à 3.237 milliers d'euros.

Monsieur Jean-Michel Aulas continuera à être rémunéré au travers de ICMI, ainsi que par la Société pour son mandat de Président du Conseil d'Administration de la Société.

2. MODALITES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Natixis, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé un projet de note d'information auprès de l'AMF le 20 juin 2017. L'AMF publiera sur son site Internet (<http://www.amf-france.org>) un avis de dépôt concernant l'Offre.

Conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, et sous réserve des termes et conditions décrits dans le présent projet de note d'information, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires et des porteurs de BAAR de la Société, pendant une période de 10 jours de négociation, (i) la totalité des actions de la Société apportées à l'Offre, au prix de 86,25 euros par action, ainsi que (ii) la totalité des BAAR apportés à l'Offre, au prix de 68,25 euros par BAAR.

Dans l'hypothèse où, directement à l'issue de l'Offre, les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur sollicitera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire en application de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, et le prix payé par l'Initiateur en contrepartie des titres transférés dans le cadre de ce retrait obligatoire sera de 86,25 euros par action et 68,25 euros par BAAR. Il est rappelé que les Engagements d'Apport mentionnés à la section 1.4.1 ci-dessous représentent au total 5,04 % du capital et 5,03 % des droits de vote de la Société. L'Initiateur détiendra donc, seul et de concert avec Claudius Finance, 95,70 % du capital et 95,36 % des droits de vote de la Société après mise en œuvre des Engagements d'Apport¹⁴.

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

L'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des actions et des BAAR de la Société durant la période d'Offre dans les limites des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF (étant précisé que le nombre maximum d'actions et de BAAR susceptibles d'être acquis depuis la date de l'avis de dépôt susvisé jusqu'à la date d'ouverture de l'Offre en application de l'article 231-38 IV ne pourra excéder 218.115 actions et 443 BAAR 2).

La présente Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information sera publié par l'Initiateur et sera rendu public sur le site de la Société (www.cegid.com).

Ce projet de note d'information a été mis à disposition sur les sites de l'AMF (www.amf-france.org) et de Cegid Group (www.cegid.com) et peut être obtenu sur demande et sans frais auprès de Natixis.

¹⁴ Soit 97,19 % du capital et 96,83 % des droits de vote de la Société en tenant compte des actions auto-détenues par la Société, conformément à l'article L.233-9, 2° du Code de commerce.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité concernant l'Offre, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information par l'AMF et ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société d'un projet de note en réponse au projet de note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront, conformément aux dispositions des articles 231-28 et 231-27 du règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public au siège de Natixis au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF et de la Société.

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.2 Nombre des titres visés par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions et des titres donnant accès au capital social et aux droits de vote de la Société, à savoir :

- (i) la totalité des actions ordinaires émises à la date du présent projet de note d'information et non détenues par l'Initiateur, seul ou de concert, hors les actions auto-détenues par la Société et que celle-ci n'apportera pas à l'Offre (et à l'exception des 1.478 actions auto-détenues par la Société susceptibles d'être remises aux porteurs de BAAR (autres que l'Initiateur) sur exercice de ceux-ci), représentant au total 727.051 actions, et
- (ii) la totalité des 1.478 BAAR émis par la Société et non détenus par l'Initiateur, seul ou de concert. Dans l'hypothèse où tous les porteurs de BAAR (autres que l'Initiateur) exerceraient leurs BAAR pour recevoir des actions, un nombre maximum de 1.478 actions pourraient être apportées dans le cadre de l'Offre.

Certains actionnaires se sont par ailleurs engagés à apporter l'intégralité de leurs actions de la Société à l'Offre. Les détails de ces Engagements d'Apport figurent à la Section 1.4.1 ci-dessus.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe à la date du présent projet de note d'information aucun titre financier donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote la Société, à l'exception des actions et des BAAR mentionnés ci-dessus.

2.3 Procédure d'apport à l'Offre

Les actions et les BAAR apportés à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le

droit d'écarter toute action et tout BAAR apportés à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

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

Il est rappelé que l'assemblée générale des actionnaires de la Société convoquée pour le 29 juin 2017 délibèrera sur la mise au nominatif obligatoire de toutes les actions de la Société et que cette mise au nominatif devra intervenir dans un délai de trois mois à compter du 7 juillet 2017.

Les actions ou les BAAR de la Société détenus sous forme nominative pure devront être convertis et détenus sous forme nominative administrée pour pouvoir être apportés à l'Offre. Par conséquent, les personnes détenant leurs actions ou leurs BAAR sous forme nominative pure (auprès du teneur de compte-titres de la Société, à savoir Crédit Industriel et Commercial – CM-CIC Market Solutions) et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander la conversion sous forme nominative administrée de ces actions et de ces BAAR afin de les apporter à l'Offre. Les personnes détenant leurs actions ou leurs BAAR sous forme au porteur pourront les apporter à l'Offre sans avoir à les convertir au nominatif administré.

Les actionnaires ou les porteurs de BAAR de la Société dont les actions ou les BAAR sont inscrits sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs actions ou leurs BAAR à l'Offre, devront délivrer un ordre d'apport à l'Offre de leurs actions et de leurs BAAR à leur intermédiaire financier, conformément aux formulaires standards fournis par leur intermédiaire financier au plus tard le dernier jour d'ouverture de l'Offre et en temps opportun afin que leur ordre puisse être exécuté dans les délais. Les actionnaires et les porteurs de BAAR (autres que l'Initiateur) de la Société sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.

L'acquisition par l'Initiateur des actions et des BAAR pendant l'Offre se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire du membre du marché acheteur, Natixis, agissant en tant qu'intermédiaire pour le compte de l'Initiateur. Les actionnaires et porteurs qui apporteront leurs actions et leurs BAAR à l'Offre devront céder leurs actions et leurs BAAR sur le marché et le règlement-livraison s'effectuera au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et taxes afférentes) resteront en totalité à la charge des actionnaires et porteurs vendeurs.

Les ordres de présentation des actions et BAAR à l'Offre seront irrévocables.

Aucun frais ne sera remboursé ou payé, et aucune commission ne sera versée, par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport des actions ou des BAAR de la Société à l'Offre, sauf en vertu d'un accord écrit conclu avec l'Initiateur ou ses affiliés.

2.4 Calendrier indicatif de l'Offre

| | |
|--------------|--|
| 18 mai 2017 | Annonce du projet d'Offre |
| 18 mai 2017 | Désignation de Farthouat Finance en qualité d'expert indépendant |
| 16 juin 2017 | Remise du rapport de l'expert indépendant |

| | |
|---------------------------|---|
| 20 juin 2017 | Dépôt du présent projet de note d'information de l'Initiateur auprès de l'AMF et du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF |
| 4 juillet 2017 | Décision de conformité de l'Offre par l'AMF et délivrance du visa de l'AMF sur la note d'information de l'Initiateur et la note en réponse de la Société |
| 5 juillet 2017 | Mise à disposition du document "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, et du document "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF |
| 6 juillet 2017 | Ouverture de l'Offre |
| 20 juillet 2017 | Clôture de l'Offre |
| 25 juillet 2017 | Publication de l'avis des résultats de l'Offre |
| 31 juillet 2017 | Notification à l'AMF par l'Initiateur de son intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire ⁽¹⁾ |
| 1 ^{er} août 2017 | Publication par l'AMF de la mise en œuvre du retrait obligatoire ⁽¹⁾ |
| 3 août 2017 | Publication d'un communiqué de presse annonçant la mise en œuvre du retrait obligatoire ⁽¹⁾ |
| 7 août 2017 | Réalisation du retrait obligatoire ⁽¹⁾ |

(1) Dans l'hypothèse où, directement à l'issue de l'Offre, les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société

Conformément à l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture et de clôture ainsi que les résultats de l'Offre devront être publiés par l'AMF.

2.5 Frais et financement de l'Offre

2.5.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (incluant, en particulier, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques et comptables et de tous autres experts et consultants ainsi que les frais de communication et de publicité) est estimé à environ 1,5 million d'euros (hors taxe).

2.5.2 Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires et aux porteurs (en prenant comme hypothèse un exercice de leurs bons par les porteurs de BAAR) ayant apporté leurs titres à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à environ 63 millions d'euros.

Le financement des sommes et frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé par recours à des prêts intragroupe consentis à l'Initiateur par Claudius Finance (qui détient 100% du capital et des droits de vote de l'Initiateur), étant précisé que, pour les besoins de ce financement, Claudius Finance procèdera à des tirages sur la dette bancaire que les prêteurs se sont engagés à mettre à disposition (jusqu'à un maximum d'environ 18,3 millions d'euros) et, le cas échéant, en cas de solde à financer, utilisera les financements intragroupes en capitaux propres qui seront accordés par Silver Lake et AltaOne.

2.6 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

Actionnaires étrangers

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni d'aucune approbation en-dehors de France et aucune démarche ne sera employée afin de l'enregistrer ou de la faire approuver à l'étranger. Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de toute personne à qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires ou porteurs de BAAR de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis et sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

La participation à l'Offre ainsi que la distribution du présent projet de note d'information peuvent faire l'objet de restrictions légales applicables dans certaines juridictions hors de France.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Par conséquent, les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines de ces juridictions.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis

L'Offre est réalisée sur les titres d'une société française et est soumise aux dispositions légales et réglementaires françaises en matière de publicité, qui sont différentes des dispositions américaines. L'Offre sera réalisée aux Etats-Unis en tant qu'offre « Tier-1 » au titre de la Section 14(e) et 14E de l'*U.S. Securities Exchange Act* de 1934 (tel qu'amendé), conformément à la Règle 14d-1(c) de l'*U.S. Securities Exchange Act* de 1934 (tel qu'amendé), et, par ailleurs, conformément aux obligations légales et réglementaires du droit français. En conséquence, l'Offre sera soumise aux obligations de publicité ainsi qu'aux autres obligations procédurales applicables, en particulier relatives aux droits de retrait, au calendrier indicatif de l'Offre, aux procédures de règlement-livraison et aux délais de paiement qui diffèrent de ceux applicables au titre de la réglementation américaine en matière d'offre publique.

Les actionnaires ou porteurs de BAAR américains pourront rencontrer des difficultés à se prévaloir des droits dont ils pourraient bénéficier ou à faire valoir les réclamations qu'ils pourraient avoir, dans le cadre de l'Offre, dans la mesure où l'Initiateur et la Société ne sont pas situés aux Etats-Unis et que tout ou partie de leurs dirigeants et administrateurs ne sont pas des résidents américains.

Il est possible que les actionnaires américains de la Société ne puissent pas engager d'action judiciaire à l'encontre de l'Initiateur, de la Société ou de leurs dirigeants ou administrateurs respectifs devant une juridiction située en-dehors des Etats-Unis sur le fondement d'une violation des dispositions du droit boursier américain. Il est également possible que les actionnaires américains de l'Initiateur ou de la Société rencontrent des difficultés pour qu'une décision ou un jugement rendu par une juridiction américaine soit contraignante à l'égard de l'Initiateur, la Société ou leurs affiliés respectifs.

La réception de tous produits au titre de l'Offre par un actionnaire ou un porteur de BAAR américain pourrait constituer une opération imposable au titre de l'impôt fédéral américain sur le revenu et au titre des lois fiscales étatiques et locales américaines ainsi qu'étrangères. L'Initiateur ne fournit aucun conseil fiscal aux actionnaires et porteurs de BAAR résidant aux Etats-Unis, ou par ailleurs assujetti aux lois fiscales américaines. Chaque actionnaire ou porteur de BAAR de la Société est invité à se rapprocher immédiatement de son propre conseiller fiscal au regard des conséquences fiscales résultant de sa participation à l'Offre.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune approbation ou désapprobation de la part d'une quelconque autorité boursière américaine, ni d'aucun avis sur la pertinence et l'exhaustivité de ce projet de note d'information. Toute déclaration contraire constitue une infraction pénale aux Etats-Unis. Aucun élément de ce projet de note d'information ne saurait constituer une affirmation selon laquelle un dépôt auprès de l'Autorité boursière américaine (*U.S. Securities and Exchange Commission*) serait ou pourrait être requis dans le cadre de l'Offre.

Conformément aux dispositions légales françaises et sous réserve des exigences réglementaires applicables, l'Initiateur, ses prête-noms ou ses courtiers (en qualité d'agents) peuvent, en tant que de besoin, acquérir ou s'engager à acquérir des titres de la Société autrement que par le biais de l'Offre. Ces acquisitions, ou engagements d'acquisition, pourront être réalisés sur le marché au prix du marché ou par le biais d'acquisitions de gré à gré à un prix négocié, et devront respecter les règles applicables en France et les dispositions du droit boursier applicables aux Etats-Unis. Par ailleurs, conformément aux dispositions légales et réglementaires françaises, les conseils financiers de l'Initiateur, ou leurs affiliés et leurs équipes séparées et distinctes, pourront acquérir, ou s'engager à acquérir, des actions de la Société autrement que par le biais de l'Offre ou se livrer à des activités de négociation concernant des actions de la Société et à d'autres opérations sur produits dérivés, dans le cours normal de leur activité. Les informations et modalités afférentes à ces acquisitions ou à ces engagements d'acquisition seront rendues publiques sur le site internet de l'AMF (www.amf-France.org) et seront également, en tant que de besoin, rendues publiques aux Etats-Unis.

2.7 Traitement fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résument certaines conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux actionnaires et aux porteurs de BAAR (autres que l'Initiateur) qui participeront à l'Offre.

L'attention des actionnaires et des porteurs de BAAR est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire ou à un porteur de BAAR de la Société. Les actionnaires et les porteurs de BAAR sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date de la présente note d'information, qui sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.7.1 Offre portant sur les actions

2.7.1.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

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

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 *bis* et 200 A du code général des impôts (le « CGI »), les gains nets de cession d'actions réalisés par des personnes physiques sont, sauf exception, pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application (de manière générale), d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D égal, le cas échéant, à :

- x) 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 2 ans et moins de 8 ans, à la date de la cession ;
- y) 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 8 ans, à la date de la cession.

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

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est donc possible). L'abattement pour durée de détention précité est applicable le cas échéant au gain net ainsi obtenu. Les

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

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

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont, en outre, soumis aux prélèvements sociaux, avant application de l'abattement pour durée de détention énoncé ci-avant, au taux global de 15,5 % répartis comme suit :

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

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 points du revenu global imposable l'année de son paiement, ces contributions sociales ne sont pas déductibles du revenu imposable.

(iii) Autres contributions

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de:

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

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

(b) Cas des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values et, sous certaines conditions, des dividendes et autres produits générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA) y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq (5) ans et avant huit (8) ans) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA, ledit gain net n'étant, en outre, pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus, mais restant néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (ii) du (a) ci-avant (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier (entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté).

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

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre d'un PEA et souhaitant apporter leurs titres à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour évaluer les conséquences d'un apport à l'Offre sur leur PEA et le régime fiscal de l'apport à l'Offre.

2.7.1.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises (sauf régime particulier, cf. *infra*) dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement au taux normal de 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de 12 mois.

Cependant, au titre des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de 12 mois, et d'un taux réduit de 28 % pour la fraction de bénéfice imposable par période de douze mois comprise entre 38.120 euros et 75.000 euros. En pratique, ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus. En outre, au titre des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, les redevables qui ne répondent pas aux conditions tenant au montant de leur chiffre d'affaires et/ou à la détention de leur capital décrites ci-avant mais qui relèvent de la catégorie des micro, petites et moyennes entreprises définie à l'annexe I du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité bénéficient de ce même taux réduit de 28 % dans la limite de 75.000 euros de bénéfice imposable par période de 12 mois.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions viennent, en principe (et sauf régime particulier, cf. *infra*), en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

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

(b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession des titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de "titres de participation" détenus depuis au moins deux (2) ans à la date de la cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus) d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values ainsi réalisées.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères à condition de représenter au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, et à l'exception des titres des sociétés à prépondérance immobilière (article 219 I-a, al. 3 du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'ils détiennent constituent ou non des "titres de participation" au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

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

2.7.1.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 *bis* B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions

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

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

Les porteurs d'actions non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, notamment afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur Etat de résidence fiscale.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'"*exit tax*" prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.7.1.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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

2.7.2 Offre portant sur les BAAR

2.7.2.1 Détenteurs de BAAR personnes physiques résidents fiscaux en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

(a) Cas général

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI, les plus-values de cession de BAAR réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Conformément à l'interprétation retenue par l'administration fiscale, les abattements pour durée de détention ne s'appliquent pas aux BAAR (BOI-RPPM-PVBMI-20-20-10, n°130 du 13 juin 2016).

L'impôt sur le revenu est le cas échéant majoré de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus tel que décrite ci-dessus.

Les plus-values de cession de BAAR sont en outre assujetties aux contributions sociales au taux global de 15,5 % à la date de la présente note d'information.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

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

(b) BAAR détenus dans le cadre d'un PEA

Les personnes qui détiennent des BAAR dans un PEA pourront participer à l'Offre (cf. *supra* en ce qui concerne le régime du PEA).

Conformément aux commentaires administratifs (BOI-RPPM-RCM-40-50-20-20, n°165, du 30 mai 2016) les droits ou bons de souscription ou d'attribution ne peuvent plus être inscrits sur un PEA à compter du 1^{er} janvier 2014, mais les droits ou bons de souscription ou d'attribution qui figuraient valablement au 31 décembre 2013 sur un PEA peuvent y demeurer et continuer à bénéficier du régime d'exonération de l'impôt sur le revenu applicable aux produits figurant dans le plan.

Les personnes qui détiennent des BAAR dans le cadre d'un PEA et souhaitant apporter leurs titres à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour évaluer les conséquences d'un apport à l'Offre sur leur PEA et le régime fiscal de l'apport à l'Offre.

2.7.2.2 Détenteurs de BAAR personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de BAAR sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 %.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions décrites *supra*, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite de 38.120 euros et/ou de 28 % dans la limite de 75.000 euros de bénéfice imposable.

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

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

2.7.2.3 Détenteurs de BAAR non-résidents fiscaux français

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 de ces BAAR soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces BAAR) et qui réalisent des plus-values à l'occasion de la cession de BAAR relèvent en principe des seules règles d'imposition applicables dans leur pays de résidence, sous les réserves visées *supra*. Les personnes susceptibles d'être concernées par ce cas de figure sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.7.2.4 Détenteurs de BAAR soumis à un régime d'imposition différent

Les détenteurs de BAAR soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur

les BAAR dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit ces BAAR à l'actif de leur bilan, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.7.3 Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières

Dans la mesure où la Société n'est pas une société dont la capitalisation boursière est supérieure à 1.000.000.000 euros au 1^{er} décembre 2016, l'acquisition des actions et des BAAR de la Société en 2017 ne seront pas soumis à la taxe sur les transactions financières prévue par l'article 235 *ter* ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3 %).

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 (quel que soit le lieu de signature de ce dernier).

Dans l'hypothèse où la cession des actions serait constatée par un acte (auquel cas, la cession doit être enregistrée dans le mois suivant sa signature), ladite cession serait soumise 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 sauf exceptions visées au II de l'article 726 du CGI et sous réserve que la société ne soit pas à prépondérance immobilière.

En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus le cas échéant 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.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

3.1 Eléments d'appréciation du prix offert pour les actions

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 86,25 euros par action Cegid Groupe (le « **Prix d'Offre** »).

3.1.1 Méthodologie

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été établis par Natixis pour le compte de l'Initiateur fondés sur une approche multicritères mettant en œuvre des méthodes et références d'évaluation usuelles, et à partir d'informations publiques disponibles concernant la Société et son secteur d'activité ainsi que des informations communiquées par l'Initiateur concernant Cegid Group portant essentiellement sur le plan d'affaires préparé par l'Initiateur sur la période 2017-2021. Les sources d'informations sont indiquées dans ce document et n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Natixis.

3.1.1.1 Méthodes écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées :

- (a) Actif net comptable (« ANC ») et actif net réévalué (« ANR »)

Ces méthodes patrimoniales consistent à valoriser une société sur la base de la valeur comptable de ses actifs ou sur la base d'une valeur comptable corrigée des plus ou moins-value latentes non reflétées par le bilan.

Ces méthodes ne sont pas pertinentes pour valoriser une société éditrice de logiciels de gestion dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation. C'est pourquoi les mesures de l'ANC et de l'ANR apparaissent donc d'une pertinence limitée pour l'appréciation de la valeur de Cegid Group dans le cadre de la présente Offre.

A titre d'information, la valeur comptable des capitaux propres consolidés de la Société s'élevait à 234,6 millions d'euros au 31 décembre 2016 soit 25,71 euros par action.

(b) Actualisation des flux de dividendes futurs

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

Toutefois, cette méthode reste liée au taux de distribution qui est proposé aux actionnaires par le conseil d'administration. Dès lors, ce taux n'est pas nécessairement lié aux résultats financiers et à la capacité de génération de trésorerie de la société.

(c) Objectifs de cours des analystes financiers

Cette méthode consiste à valoriser une société en se fondant sur la moyenne ou la médiane des objectifs de cours des analystes financiers reflétant la valeur intrinsèque de Cegid Group.

Depuis l'Offre Obligatoire de l'Initiateur, la couverture de Cegid Group par les analystes financiers est très limitée en raison du manque de liquidité du titre (seul Gilbert Dupont a publié une note le 18 octobre 2016). Cette méthode n'est donc plus pertinente pour valoriser la société dans le contexte de l'Offre.

3.1.1.2 Méthodes retenues

Le Prix d'Offre a été apprécié au regard d'une approche multicritères établie sur la base des méthodes décrites ci-dessous :

- Transaction de référence (achat d'actions dans le marché) ;
- Analyse du cours de bourse ;
- Multiples boursiers des sociétés comparables ;
- Multiples de transactions comparables ; et
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« **DCF** »).

3.1.2 Méthodes retenues

3.1.2.1 Transaction de référence (achat d'actions dans le marché)

A la suite de l'Offre Obligatoire qui s'est clôturée en octobre 2016, l'Initiateur a acheté dans le marché un total de 14 753 actions entre le 17 octobre 2016 et le 20 mars 2017. Le prix d'acquisition le plus élevé s'est établi à 75,70 euros (« **Prix maximum d'achat dans le marché par Claudius France** ») extériorisant une prime de 13,9% par rapport au Prix d'Offre.

Le Prix d'Offre est identique au prix des Engagements d'Apport de quatre actionnaires de Cegid Group (KIRAO, AMPLEGEST, HMG et Financière TIEPOLO) annoncés le 12 juin 2017 et représentant au total 5,04% du capital et 5,03 % des droits de vote de la Société. Le prix de 86,25 euros constitue une référence majeure de valorisation.

3.1.2.2 Analyse du cours de bourse

Les actions Cegid Group sont admises aux négociations sur le marché d'Euronext Paris (code ISIN FR0000124703).

Dans le cadre de cette analyse, nous avons pris en considération les références aux cours de bourse avant l'annonce du projet d'opération (c'est-à-dire le 18 mai 2017 inclus).

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le Prix d'Offre de 86,25 euros par rapport à la moyenne des cours moyens pondérés par les volumes (« **CMPV** ») sur plusieurs périodes de référence.

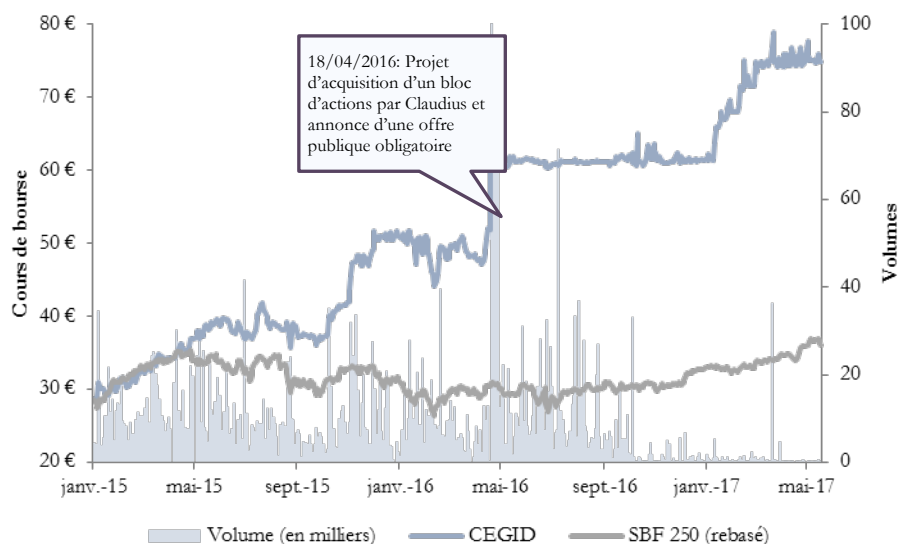
| Référence | Cours de bourse | Prime induite par le Prix d'Offre |
|---|-----------------|-----------------------------------|
| Cours de clôture au: 18/05/2017 | 74,9 € | 15,1% |
| Cours de clôture au: 31/12/2014 | 28,7 € | 200,6% |
| Au 18 mai 2017 | | |
| CMPV* - 2 mois | 75,2 € | 14,7% |
| CMPV* - 6 mois | 69,9 € | 23,4% |
| CMPV* - 12 mois | 62,0 € | 39,1% |
| CMPV* - 24 mois | 52,8 € | 63,4% |
| Prix de la précédente Offre Obligatoire | 61,0 € | 41,4% |
| Prix maximum d'achat dans le marché par Claudius France | 75,7 € | 13,9% |
| Plus haut depuis 12 mois | 79,0 € | 9,2% |
| Plus bas depuis 12 mois | 60,3 € | 43,1% |

*Cours Moyens Pondérés par les Volumes (CMPV)

Source : Bloomberg

Le Prix d'Offre extériorise une prime de 15,1% sur le cours de clôture du 18 mai 2017 (dernier cours avant l'annonce de l'Offre), de 200,6% sur le cours le cours de clôture du 31 décembre 2014, de 41,4% sur le prix de l'Offre Obligatoire (61,00 euros), de 13,9% sur le prix maximum d'achat dans le marché par Claudius France et des primes de 14,7%, 23,4%, 39,1% et 63,4% respectivement sur les moyennes des cours pondérés par les volumes sur deux, six, douze et vingt-quatre derniers mois avant l'annonce de l'Offre.

Evolution du cours de bourse de Cegid Group



Source : Bloomberg

3.1.2.3 Multiples boursiers des sociétés comparables

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société en appliquant à ses agrégats financiers les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables à la Société, notamment du point de vue de l'activité, de marché final, de la taille, de la profitabilité et des perspectives de croissance.

Dans le secteur de l'édition de logiciels de gestion, les sociétés sont communément valorisées d'un multiple de valeur d'entreprise (« **VE** ») rapportée au résultat opérationnel (« **EBIT** ») (VE/EBIT).

Le tableau ci-dessous représente l'échantillon de sociétés comparables à Cegid Group :

| Société | Pays | Capitalisation boursière (M€) au 18/05/2017 | CA* 2016 (M€) | EBIT 2016 (M€) | Description |
|-----------------------|-------------|---|---------------|----------------|---|
| Comparables européens | | | | | |
| Axway | France | 656,8 | 301 | 51 | Editeur de logiciels offrant des solutions d'aides à ses clients (grandes entreprises ou gouvernements) dans la gestion de leurs flux de données |
| Cegedim | France | 395,4 | 441 | 27 | Editeur de logiciels (y compris CRM) pour l'industrie médicale et pharmaceutique |
| Lectra | France | 790,4 | 260 | 37 | Fournisseurs de solutions technologiques intégrées - logiciels, équipements de CFAO et services associés - dédiés aux entreprises qui utilisent des tissus du cuir, des textiles techniques et des matériaux composites dans la fabrication de leurs produits |
| Linedata | France | 372,0 | 167 | 39 | Editeur et distributeur de logiciels financiers, destinés aux professionnels de la gestion d'actifs, du crédit et de l'assurance-vie en France et à l'international |
| Micro Focus | Royaume-Uni | 6 428,2 | 1 123 | 291 | Editeur de logiciels pour des infrastructures matures : Linux et infrastructures connectées ("Cloud") ainsi que des services associés dont du conseil, et permettant à ses clients de migrer de systèmes existants vers des plateformes plus modernes |
| Sage | Royaume-Uni | 8 731,3 | 2 005 | 546 | Editeur de logiciels de comptabilité, gestion commerciale, CRM et Solutions Intégrées pour PME et fiduciaires |
| Software AG | Allemagne | 3 111,4 | 872 | 217 | Editeur de logiciels proposant des solutions de gestion de données, d'activation d'architecture orientée services (SOA) et d'amélioration de processus de suivi et de contrôle |

*Chiffre d'affaires (CA)

Source : Sociétés (dernier rapport annuel), Thomson Eikon

Le tableau ci-dessous présente les multiples de valorisation pour les sociétés cotées comparables :

| Société | EV/EBIT 2017E | EV/EBIT 2018E |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Axway | 11,6x | 10,2x |
| Cegedim | 19,0x | 14,2x |
| Lectra | 16,8x | 15,1x |
| Linedata | 10,3x | 9,8x |
| Micro Focus | 13,6x | 13,3x |
| Sage | 15,8x | 14,7x |
| Software AG | 10,8x | 10,4x |
| Moyenne | 14,0x | 12,5x |
| Valeur par action induite (€) | 81,6 € | 77,5 € |
| Prime induite par le Prix d'Offre | 5,7% | 11,3% |
| Médiane | 13,6x | 13,3x |
| Valeur par action induite (€) | 79,1 € | 82,9 € |
| Prime induite par le Prix d'Offre | 9,0% | 4,1% |

Sources : Sociétés, Thomson Eikon, CapitalIQ

Le Prix d'Offre fait ressortir une prime de 5,7% par rapport à la valeur par action induite résultant de l'application de la moyenne des multiples des sociétés comparables sur la base du multiple de VE/EBIT 2017E, une prime de 11,3% sur la base du multiple de VE/EBIT 2018E, une prime de 9,0% en utilisant la médiane du multiple de VE/EBIT 2017E et une prime de 4,1% en utilisant la médiane du multiple de VE/EBIT 2018E.

3.1.2.4 Multiples de transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de Cegid Group les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions récentes intervenues dans le même secteur d'activité.

Pour cet exercice, l'échantillon retenu comporte les 9 opérations suivantes annoncées entre 2013 et 2016 :

| Date | Acquéreur | Cible | VE (M€) | LTM EV/EBIT |
|--|----------------------------|------------------|---------|----------------|
| 10/06/2013 | Apax / Boussard & Gavaudan | GFI Informatique | 204 | 5,9x |
| 18/11/2013 | Advent International | UNIT4 | 1 279 | N.M. |
| 15/09/2014 | MicroFocus | Attachmate Group | 1 808 | 11,7x |
| 09/10/2014 | Apax Partners | Exact Holding | 640 | 19,4x |
| 22/05/2015 | Amanaat | Linedata | 227 | 6,0x |
| 23/11/2015 | Mannai Corporation | GFI Informatique | 592 | 11,7x |
| 30/11/2015 | EQT | IFS | 975 | 27,6x |
| 07/12/2015 | Hellman & Friedman | TeamSystem | 1 200 | N.A. |
| 21/03/2016 | Micro Focus | Serena Software | 478 | 14,3x |
| Moyenne | | | | 13,8x |
| Valeur par action induite ⁽²⁾ (€) | | | | 72,3 € |
| Prime induite par le Prix d'Offre | | | | 19,3% |
| Médiane | | | | 11,7x |
| Valeur par action induite ⁽²⁾ (€) | | | | 60,6 € |
| Prime induite par le Prix d'Offre | | | | 42,3% |

Sources : Sociétés, Merger Market, CapitalIQ

Note : ²⁾ sur la base d'un EBIT LTM de la Société de 51,8M€

Le Prix d'Offre fait ressortir des primes de 19,3% et 42,3 % par rapport à la valeur par action induite respectivement sur la base de la moyenne et de la médiane des multiples de transactions comparables présentés ci-avant.

3.1.2.5 Valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie générés par une société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme.

Le plan d'affaires retenu pour le calcul des flux de trésorerie a été préparé par l'Initiateur. Ce plan d'affaires correspond à celui de la Société.

Le plan d'affaires de la Société a été projeté sur la période 2017-2021.

Les flux de trésorerie disponibles reposent sur les principales hypothèses ci-dessous :

- Taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de 3,1% entre 2016 et 2021E ;
- Une marge d'EBIT en augmentation graduelle, atteignant 20,1% en 2021E ;
- Un taux d'imposition normatif de 34,43% (sur la base des états financiers 2016 de la Société) ;
- Un taux de croissance à l'infini de 2% ;
- Un taux d'actualisation / coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») de 7,9% ;

Calcul du CMPC

- Taux sans risque : 1,82% (Source : rendement des obligations d'Etat français à 30 ans au 18 mai 2017) ;
- Prime de risque de marché : 5,76% (Source : Thomson Eikon au 18 mai 2017) ;
- Beta de 1,16 (Source : beta de la Société, moyenne mensuelle sur 10 ans vs. SBF 250, Bloomberg au 18 mai 2017) ;
- Coût de la dette après impôts de 2,6% (coût de la dette brute de 3,5%, taux d'imposition de 34,43%, déductibilité des intérêts financiers limitée à 75%) ;
- Rapport entre la dette financière brute et la valeur du capital de 9% (sur la base de l'endettement brut de la Société et de sa capitalisation boursière au 18 mai 2017).

Calcul de la valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée à partir de la formule dite de « Gordon Shapiro » qui consiste à actualiser à l'infini un flux de trésorerie normatif en prenant l'hypothèse d'un taux de croissance et d'une marge d'EBIT normative à l'infini :

- Une marge d'EBIT de 20,1% ;
- Taux de croissance à l'infini de 2%.

Résumé de la valorisation induite

Le Prix d'Offre fait ressortir une prime de 21,7% par rapport à la valeur centrale résultant de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (70,88 euros par action).

3.1.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre sur les actions

Le Prix d'Offre fait ressortir des primes par rapport aux prix induits avec l'ensemble des méthodologies utilisées et détaillées ci-dessus. Ces primes sont indiquées dans le tableau ci-dessous :

| <i>Au 18 mai 2017 (si applicable)</i> | Méthodologie | Prix induit | Prime induite par le prix d'Offre |
|---|---|-------------|-----------------------------------|
| Analyse du cours de bourse | Cours de clôture au : 18/05/2017 | 74,9 € | 15,1% |
| | Cours de clôture : 31/12/2014 | 28,7 € | 200,6% |
| | CMPV* - 2 mois | 75,2 € | 14,7% |
| | CMPV* - 6 mois | 69,9 € | 23,4% |
| | CMPV* - 12 mois | 62,0 € | 39,1% |
| | CMPV* - 24 mois | 52,8 € | 63,4% |
| | Plus haut depuis 12 mois | 79,0 € | 9,2% |
| | Plus bas depuis 12 mois | 60,3 € | 43,1% |
| Transactions de référence | Prix de la précédente Offre Obligatoire | 61,0 € | 41,4% |
| | Prix maximum d'achat dans le marché par Claudius France | 75,7 € | 13,9% |
| Multiples boursiers des sociétés comparables | Moyenne VE / EBIT 2017E | 81,6 € | 5,7% |
| | Moyenne VE / EBIT 2018E | 77,5 € | 11,3% |
| | Médiane VE / EBIT 2017E | 79,1 € | 9,0% |
| | Médiane VE / EBIT 2018E | 82,9 € | 4,1% |
| Multiples de transactions comparables | Moyenne LTM VE / EBIT | 72,3 € | 19,3% |
| | Médiane LTM VE / EBIT | 60,6 € | 42,3% |
| DCF | DCF - 5 ans | 70,9 € | 21,7% |

3.2 Evaluation du prix offert pour les bons d'acquisition d'actions remboursables (« BAAR »)

Le prix par BAAR offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 68,25 euros (le « **Prix d'Offre par BAAR** »). Pour rappel, lors de l'Offre Obligatoire, le prix proposé par BAAR était de 44,25 euros. Le prix de 68,25 euros induit donc une prime de 54% par rapport à l'Offre Obligatoire.

3.2.1 Description

Il y a deux catégories de BAAR (BAAR "1" et BAAR "2").

Le 3 septembre 2010, Cegid Group a proposé à des salariés et à des mandataires sociaux du groupe 400 000 bons d'acquisition d'actions remboursables (au 18 mai 2017, 28 695 BAAR étaient encore en circulation). Cette émission a fait l'objet d'un prospectus visé par l'AMF sous le numéro 10-302 en date du 3 septembre 2010.

Compte tenu de l'évolution du cours de bourse de l'action, le conseil d'administration de Cegid Group a décidé lors de sa réunion du 18 septembre 2012 de proposer aux assemblées d'actionnaires et de porteurs de BAAR un projet de modification des caractéristiques des BAAR, afin de maintenir leur caractère incitatif pour les collaborateurs du groupe. Les porteurs de BAAR ont validé les changements proposés par la Société le 29 octobre 2012.

Les caractéristiques principales des BAAR sont rappelées ci-après :

- Code ISIN : FR0010928093 (BAAR 1) et FR0010928119 (BAAR 2) ;
- Prix d'exercice : 18,00 euros pour les deux tranches ;
- Parité d'exercice : 1 action par BAAR 1 et 2 ;

- Maturité : 5 novembre 2017 (BAAR 1) et 5 novembre 2018 (BAAR 2) ;
- Période d'exercice : du 6 novembre 2014 au 5 novembre 2017 inclus (BAAR 1) et du 6 novembre 2014 au 5 novembre 2018 inclus (BAAR 2) ;
- Clause de remboursement : La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, au remboursement de tout ou partie des BAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro. De tels remboursements ne seront toutefois possibles que si la moyenne arithmétique calculée sur vingt jours de bourse consécutifs parmi les quarante jours précédant la date de publication de l'avis de remboursement, des produits (i) des cours de clôture de l'action de la Société sur le marché d'Euronext Paris et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 36,00 euros.

La décision de la Société de procéder à un remboursement de BAAR fera l'objet, au plus tard trente jours avant la date fixée pour le remboursement des BAAR, d'un avis de remboursement publié au Bulletin des annonces légales obligatoires, si cela est exigé par les lois et règlements en vigueur et dans un journal financier de diffusion nationale, ainsi que d'un avis de NYSE Euronext.

Les porteurs de BAAR pourront toutefois éviter un tel remboursement en exerçant leurs BAAR avant la date fixée pour le remboursement. Après cette date, les BAAR seront remboursés, à un prix fixé à 0,01 euros, et annulés par la Société.

Le Prix d'Offre par BAAR de 68,25 euros est équivalent au 86,25 euros (Prix d'Offre) proposé par l'Initiateur.

3.2.2 Valorisation

3.2.2.1 Modèle Black & Scholes pour options européennes

Nous avons utilisé un modèle Black & Scholes pour options européennes afin de valoriser les BAAR dans la mesure où la Société a proposé le 18 mai 2017 de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice 2017. La valorisation a été réalisée au 18 mai 2017.

Principaux paramètres

- Coût du prêt-emprunt : 0% (source : datalend au 18 mai 2017) ;
- Taux sans risque : -0,62% mid z-spread au 25 octobre 2017 sur le rendement des obligations d'Etat français à 10 ans et -0,58% mid z-spread au 25 octobre 2018 sur le rendement des obligations d'Etat français à 10 ans ;
- Volatilité : 23%, qui représente la moyenne sur 6 mois de la volatilité 90 jours de Cegid Group au 18 mai 2017.

Les tableaux ci-dessous détaillent la valorisation et les primes implicites des BAAR 1 et BAAR 2 fondées sur de différents cours de référence et hypothèses de volatilité.

Prix induit – BAAR 1

| Cours de référence Cegid | Volatilité | | | |
|-------------------------------------|------------|--------|--------|--------|
| | 20% | 23% | 30% | |
| Cours de clôture au: 18/05/2017 | 74,9 € | 56,9 € | 56,9 € | 56,9 € |
| CMPV* - 2 mois | 75,2 € | 57,2 € | 57,2 € | 57,2 € |
| CMPV* - 6 mois | 71,8 € | 53,7 € | 53,7 € | 53,7 € |
| CMPV* - 12 mois | 62,0 € | 43,9 € | 43,9 € | 43,9 € |
| CMPV* - 24 mois | 52,8 € | 34,7 € | 34,7 € | 34,7 € |
| Prix de la précédente offre | 61,0 € | 42,9 € | 42,9 € | 42,9 € |
| Prix maximum d'achat dans le marché | 75,7 € | 57,6 € | 57,6 € | 57,6 € |
| Plus haut depuis 12 mois | 79,0 € | 60,9 € | 60,9 € | 60,9 € |
| Plus bas depuis 12 mois | 60,3 € | 42,2 € | 42,2 € | 42,2 € |

Primes implicites – BAAR 1

| Cours de référence Cegid | Prime induite par le Prix d'Offre par BAAR | | | |
|---|--|-----|-----|-----|
| | Volatilité | | | |
| | 20% | 23% | 30% | |
| Cours de clôture au: 18/05/2017 | 74,9 € | 20% | 20% | 20% |
| CMPV* - 2 mois | 75,2 € | 19% | 19% | 19% |
| CMPV* - 6 mois | 71,8 € | 27% | 27% | 27% |
| CMPV* - 12 mois | 62,0 € | 55% | 55% | 55% |
| CMPV* - 24 mois | 52,8 € | 96% | 96% | 96% |
| Prix de la précédente offre obligatoire | 61,0 € | 59% | 59% | 59% |
| Prix maximum d'achat dans le marché par Claudius France | 75,7 € | 18% | 18% | 18% |
| Plus haut depuis 12 mois | 79,0 € | 12% | 12% | 12% |
| Plus bas depuis 12 mois | 60,3 € | 62% | 62% | 62% |

Prix induit – BAAR 2

| Cours de référence Cegid | Volatilité | | | |
|-------------------------------------|------------|--------|--------|--------|
| | 20% | 23% | 30% | |
| Cours de clôture au: 18/05/2017 | 74,9 € | 56,8 € | 56,8 € | 56,8 € |
| CMPV* - 2 mois | 75,2 € | 57,1 € | 57,1 € | 57,1 € |
| CMPV* - 6 mois | 71,8 € | 53,6 € | 53,6 € | 53,6 € |
| CMPV* - 12 mois | 62,0 € | 43,8 € | 43,8 € | 43,8 € |
| CMPV* - 24 mois | 52,8 € | 34,6 € | 34,6 € | 34,6 € |
| Prix de la précédente offre | 61,0 € | 42,8 € | 42,8 € | 42,9 € |
| Prix maximum d'achat dans le marché | 75,7 € | 57,5 € | 57,5 € | 57,5 € |
| Plus haut depuis 12 mois | 79,0 € | 60,8 € | 60,8 € | 60,8 € |
| Plus bas depuis 12 mois | 60,3 € | 42,1 € | 42,1 € | 42,1 € |

Primes implicites – BAAR 2

| Cours de référence Cegid | Prime induite par le Prix d'Offre par BAAR | | | |
|---|--|-----|-----|-----|
| | Volatilité | | | |
| | 20% | 23% | 30% | |
| Cours de clôture au: 18/05/2017 | 74,9 € | 20% | 20% | 20% |
| CMPV* - 2 mois | 75,2 € | 20% | 20% | 20% |
| CMPV* - 6 mois | 71,8 € | 27% | 27% | 27% |
| CMPV* - 12 mois | 62,0 € | 56% | 56% | 56% |
| CMPV* - 24 mois | 52,8 € | 97% | 97% | 97% |
| Prix de la précédente offre obligatoire | 61,0 € | 59% | 59% | 59% |
| Prix maximum d'achat dans le marché par Claudius France | 75,7 € | 19% | 19% | 19% |
| Plus haut depuis 12 mois | 79,0 € | 12% | 12% | 12% |
| Plus bas depuis 12 mois | 60,3 € | 62% | 62% | 62% |

Le Prix d'Offre par BAAR extériorise une prime de 20% sur le prix par BAAR 1 induit par le cours de clôture du 18 mai 2017 (dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre), de 59% par rapport au prix du BAAR induit par le prix de l'Offre Obligatoire (soit 61 euros (dividende détaché)), de 18% par rapport prix maximum d'achat dans le marché et des primes de 20%, 27%, 55% et 96% respectivement sur le prix par BAAR induit par les moyennes des cours pondérés par les volumes sur deux, six, douze et vingt-quatre derniers mois avant l'annonce de l'Offre.

Le Prix d'Offre par BAAR extériorise une prime de 20% sur le prix par BAAR 2 induit par le cours de clôture du 18 mai 2017 (dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre), de 59% par rapport au prix du BAAR induit par le prix de l'Offre Obligatoire (soit 61 euros (dividende détaché)), de 19% par rapport prix maximum d'achat dans le marché et des primes de 20%, 27%, 56% et 97% respectivement sur le prix par BAAR induit par les moyennes des cours pondérés par les volumes sur deux, six, douze et vingt-quatre derniers mois avant l'annonce de l'Offre.

3.2.2.2 Analyse des cours

De plus, la liquidité de ces instruments est très limitée et la référence au cours de bourse est dès lors peu pertinente. A titre d'information, depuis l'Offre Obligatoire de l'Initiateur dont les résultats ont été annoncés le 12 octobre 2016 (2^{ème} période d'offre), une seule transaction a été réalisée sur le marché concernant les BAAR 2 à savoir le 2 mars 2017 à un prix de 41,00 euros induisant une prime de 66% par rapport au prix d'Offre (aucune transaction réalisée sur les BAAR 1 depuis le 3 octobre 2016 à un prix de 34,00 euros induisant une prime de 101 % par rapport au prix d'Offre).

4. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Initiateur

“À ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.”

Claudius France

4.2 Banque présentatrice

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

Natixis