

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIE

Visant les actions de la société



Initiée par



Présentée par

Banque Présentatrice



Conseil de la Société



PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE Intelcia France

Durée de l'Offre publique : 10 jours de négociation

Prix de l'Offre publique : 5,04 euros par action The Marketinggroup

Complément de prix éventuel : Les actionnaires qui auront apporté leurs titres à l'Offre Publique dans le cadre de la procédure semi-centralisée selon les modalités décrites au paragraphe I.4.4 du présent projet de note d'information pourront avoir droit, le cas échéant, à un éventuel Complément de Prix par Action dans les conditions décrites au paragraphe I.4.2 du présent projet de note d'information. Les actionnaires qui auront apporté leurs titres à l'Offre Publique par cession sur le marché selon les modalités décrites au paragraphe I.4.4 du présent projet de note d'information ne pourront pas avoir droit à cet éventuel Complément de Prix par Action.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 décembre 2011, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général. Ce projet de note d'information a été établi par Intelcia France et engage la responsabilité de ses signataires. Cette Offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

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

Avis important

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-16 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, si les actionnaires minoritaires de la société The Marketinggroup ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de The Marketinggroup à l'issue de l'Offre, Intelcia France mettra en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions The Marketinggroup non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 5,04 € par action The Marketinggroup égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.

Des exemplaires du présent projet de note d'information sont disponibles sans frais auprès de :

EuroLand Finance
17 avenue George V
75008 Paris

Banque Delubac & Cie
152 Boulevard Hausmann
75008 Paris

Intelcia France
149 rue Saint-Honoré,
75001 Paris

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) ainsi que sur le site Internet de Intelcia Group (www.intelcia.ma), société mère de Intelcia France

SOMMAIRE

I.	PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE	3
I.1.	Modalités d'acquisition du bloc de contrôle dans The Marketinggroup	3
<i>I.1.1.</i>	<i>Actionnariat de The Marketinggroup avant la cession du Bloc de Contrôle</i>	<i>4</i>
<i>I.1.2.</i>	<i>Réalisation de l'acquisition du bloc de contrôle</i>	<i>5</i>
<i>I.1.3.</i>	<i>Accords relatifs à l'Offre</i>	<i>6</i>
<i>I.1.4.</i>	<i>Répartition actuelle du capital de The Marketinggroup</i>	<i>7</i>
I.2.	Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur	7
<i>I.2.1.</i>	<i>Motifs de l'opération</i>	<i>7</i>
<i>I.2.2.</i>	<i>Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir</i>	<i>8</i>
<i>I.2.2.1.</i>	<i>Stratégie, politique industrielle</i>	<i>8</i>
<i>I.2.2.2.</i>	<i>Composition des organes sociaux et de la direction de The Marketinggroup</i>	<i>8</i>
<i>I.2.2.3.</i>	<i>Retrait obligatoire - Radiation de la cote</i>	<i>8</i>
<i>I.2.2.4.</i>	<i>Intentions concernant l'emploi</i>	<i>8</i>
<i>I.2.2.5.</i>	<i>Politique de distribution de dividendes</i>	<i>9</i>
<i>I.2.2.6.</i>	<i>Perspective ou non d'une fusion</i>	<i>9</i>
<i>I.2.2.7.</i>	<i>Avantages de l'Offre pour Intelcia, The Marketinggroup et ses actionnaires</i>	<i>9</i>
<i>I.2.2.8.</i>	<i>Droit applicable et juridictions compétentes</i>	<i>9</i>
I.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre publique	9
I.4.	Caractéristiques de l'Offre publique	9
<i>I.4.1.</i>	<i>Modalités de l'Offre publique</i>	<i>9</i>
<i>I.4.2.</i>	<i>Complément de prix éventuel</i>	<i>10</i>
<i>I.4.3.</i>	<i>Titres visés par l'Offre publique</i>	<i>12</i>
<i>I.4.4.</i>	<i>Modalités de l'Offre publique</i>	<i>12</i>
<i>I.4.5.</i>	<i>Calendrier indicatif de l'Offre publique</i>	<i>14</i>
<i>I.4.6.</i>	<i>Mode de financement de l'opération</i>	<i>14</i>
<i>I.4.6.1.</i>	<i>Coûts de l'opération</i>	<i>14</i>
<i>I.4.6.2.</i>	<i>Mode de financement de l'Offre et de l'acquisition du Bloc de Contrôle</i>	<i>14</i>
<i>I.4.7.</i>	<i>Restrictions concernant l'Offre publique à l'étranger</i>	<i>15</i>
<i>I.4.8.</i>	<i>Régime fiscal de l'Offre publique</i>	<i>15</i>
<i>I.4.8.1.</i>	<i>Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant les actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel caractérisant une activité exercée à titre professionnel</i>	<i>15</i>
<i>I.4.8.2.</i>	<i>Personnes morales résidentes en France soumises à l'impôt sur les sociétés</i>	<i>16</i>
<i>I.4.8.3.</i>	<i>Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes en France</i>	<i>17</i>
<i>I.4.8.4.</i>	<i>Autres actionnaires</i>	<i>17</i>
I.5.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre publique	18
<i>I.5.1.</i>	<i>Méthodes retenues</i>	<i>18</i>
<i>I.5.1.1.</i>	<i>Cours de bourse</i>	<i>18</i>
<i>I.5.1.2.</i>	<i>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</i>	<i>19</i>
<i>I.5.1.3.</i>	<i>Multiples boursiers de sociétés comparables</i>	<i>20</i>
<i>I.5.2.</i>	<i>Méthodes écartées</i>	<i>21</i>
<i>I.5.2.1.</i>	<i>Actif net comptable consolidé</i>	<i>21</i>
<i>I.5.2.2.</i>	<i>Actualisation des dividendes futurs</i>	<i>21</i>
<i>I.5.2.3.</i>	<i>Transactions réalisées dans le même secteur d'activité</i>	<i>21</i>
<i>I.5.3.</i>	<i>Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre publique</i>	<i>22</i>
II.	AVIS MOTIVE D'INTELCIA GROUP ET DE L'INITIATEUR	23
III.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	24
III.1.	Initiateur	24
III.2.	Etablissement Présentateur	24

I. PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE

I.1. Modalités d'acquisition du bloc de contrôle dans The Marketinggroup

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 235-2 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société Intelcia France, société par actions simplifiée au capital de 6.010.000 euros dont le siège social est situé à 149 rue Saint Honoré 75001 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 521 352 922 (« **Intelcia France** » ou l'« **Initiateur** »), filiale à 100% de la société Intelcia Group, société anonyme de droit marocain au capital de 2.857.000 dirhams, dont le siège social est situé Casanearshore, Shore XII Plateau 202, Quartier Sidi Maârouf, Casablanca – Maroc (« **Intelcia Group** ») propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société The Marketinggroup, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 693.819,75 euros, dont le siège social est situé au 113, rue Victor Hugo 92300 Levallois-Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 944 093 (« **The Marketinggroup** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché NYSE-Alternext, sous le code ISIN FR0000044679, d'acquérir la totalité des actions The Marketinggroup au prix unitaire de 5,04 euros par action dans le cadre de l'offre publique décrite ci-après (l'« **Offre** »). Un éventuel complément de prix en euros, calculé sur la trésorerie nette de la société The Marketinggroup et de ses deux filiales opérationnelles au 31 décembre 2011 est décrit au paragraphe I.4.2 ci-dessous.

L'Offre s'inscrit à la suite de l'acquisition de 91,31% des titres de la société The Marketinggroup par Intelcia France.

En effet, Marc Gladysz, et 22 autres actionnaires, d'une part, et Intelcia France d'autre part ont conclu le 23 décembre 2011 un contrat d'acquisition d'actions aux termes duquel Intelcia France a acquis le 23 décembre 2011 2 534 005 actions The Marketinggroup (le « **Bloc de Contrôle** ») représentant 91,31% des actions et 90,94% des droits de vote de la société (le « **Contrat d'Acquisition** ») au prix unitaire de 5,04 euros par action. Dans le cadre du Contrat d'Acquisition, les cédants ont octroyé à Intelcia France une garantie spécifique, correspondant à une retenue de 1,23 euro par action, non applicable aux actionnaires minoritaires apportant leurs actions à l'Offre ou dans le cadre du retrait obligatoire. En conséquence, le prix par action perçu par chaque cédant, le 23 décembre 2011 est de 3,81 euros.

Le même jour, Intelcia France a conclu avec tous les titulaires d'actions gratuites de la Société, aux mêmes conditions financières que le Contrat d'Acquisition, des contrats de promesses croisées afin d'acquérir lesdites actions, une fois disponibles (les « **Promesses** »).

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, l'Initiateur (i) détient directement, à la date du présent projet de note d'information 2 534 005 actions soit 91,31% du capital et 90,94% des droits de vote de The Marketinggroup et (ii) détiendra à terme, après levée d'option, des actions ayant fait l'objet d'attributions gratuites aux salariés de The Marketinggroup, dont notamment 50.000 actions existantes ainsi qu'un maximum de 200 000 actions nouvelles soit 93,11% du capital et 93,73% des droits de vote de la Société (hors actions à émettre ayant fait l'objet d'une attribution gratuite).

Banque Delubac & Cie a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé le projet d'Offre et le présent projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 23 décembre 2011.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13-I du règlement général de l'AMF, Banque Delubac & Cie garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris concernant le complément de prix éventuel visé au paragraphe I.4.2 ci-dessous.

L'Offre porte sur la totalité des actions The Marketinggroup non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date de dépôt de la présente Offre, soit 168 880 actions (hors actions auto-détenues et actions gratuites qui ne seront pas visées par l'Offre) représentant 6,09% de son capital et 7,27% de ses droits de vote de la Société.

La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation.

I.1.1. Actionnariat de The Marketinggroup avant la cession du Bloc de Contrôle

Préalablement à la réalisation de la cession du bloc de contrôle décrite ci-dessous, l'actionnariat de The Marketinggroup était le suivant :

Actionnaire	Nbr de titres	% du capital
Marc GLADYSZ	1 363 264	49,12%
Autres Famille GLADYSZ	287 928	10,37%
Total Famille GLADYSZ	1 651 192	59,50%
BANQUE EDMOND DE ROTHSCHILD	272 000	9,80%
OGHMIOS	276 308	9,96%
Jacques WILLEMS	114 486	4,13%
Sarl JIFI	3 485	0,13%
Total Investisseurs Personnes Morales	666 279	24,01%
Emilie LEVY	69 552	2,51%
Famille LE KIEM	49 960	1,80%
Dominique LOPIN	12 320	0,44%
Patrick REGNIER	7 050	0,25%
Axel DUCROS	7 000	0,25%
Henri GARDETTE PENOT	5 800	0,21%
Didier BRIET	5 200	0,19%
Stéphane FAGGE	4 600	0,17%
François JOUNIAUX	4 000	0,14%
Jean-Philippe GILBRIN	3 000	0,11%
Total Management/Salariés	168 482	6,07%
Flottant	266 932	9,62%
Auto-détention	22 394	0,81%
Total Général	2 775 279	100%

En outre, à la date du 23 décembre 2011, il existe des actions attribuées gratuitement aux managers salariés de la Société dans les conditions suivantes :

- (i) 10.000 actions gratuites existantes de la Société, le 2 avril 2008, dont la période d'acquisition de deux ans est venue à échéance le 2 avril 2010 et la période de conservation de deux ans viendra à échéance le 2 avril 2012, (« **Actions Gratuites A** ») ;
- (ii) 40.000 actions gratuites existantes de la Société, le 12 décembre 2008, dont la période d'acquisition de deux ans est venue à échéance le 12 décembre 2010 et la période de conservation de deux ans viendra à échéance le 12 décembre 2012, (« **Actions Gratuites B** ») ;
- (iii) 200.000 actions gratuites de la Société à émettre, le 6 juillet 2011, à certains managers clés dont les périodes d'acquisition et de conservation viendront respectivement à échéance les 6 juillet 2013 et 6 juillet 2015, (« **Actions Gratuites C** »).

Actions attribuées gratuitement		
Bénéficiaires	Nombre de titres	%
Henri Gardette	1.200 Actions Gratuites A 4.000 Actions Gratuites B	2,08%
Didier Briet	1.200 Actions Gratuites A 4.000 Actions Gratuites B 7.500 Actions Gratuites C	5,08%
Jean-Philippe Gilbrin	2.000 Actions Gratuites A 1.000 Actions Gratuites B	1,20%
François Journiaux	2.000 Actions Gratuites A 2.000 Actions Gratuites B	1,60%
Axel Ducros	2.000 Actions Gratuites A 5.000 Actions Gratuites B 33.125 Actions Gratuites C	16,05%
Stéphane Fagge	1.600 Actions Gratuites A 3.000 Actions Gratuites B	1,84%
Emilie Levy	7.000 Actions Gratuites B 69.000 Actions Gratuites C	30,40%
Muriel Levy	5.000 Actions Gratuites B 28.625 Actions Gratuites C	13,45%
Dominique Lopin	5.000 Actions Gratuites B 28.625 Actions Gratuites C	13,45%
Patrick Regnier	4.000 Actions Gratuites B 33.125 Actions Gratuites C	14,85%
Total	10.000 Actions Gratuites A 40.000 Actions Gratuites B 200.000 Actions Gratuites C 250.000 Actions Gratuites	100%

Il n'existe aucune autre valeur mobilière ou instrument financier émis ou susceptible d'être exercé ou à émettre par la Société ou ses Filiales Opérationnelles.

1.1.2. Réalisation de l'acquisition du bloc de contrôle

A l'issue d'un processus de négociation, Intelcia France a signé, le 23 décembre 2011, avec 23 actionnaires de The Marketingroup (ensemble les « **Cédants** ») le Contrat d'Acquisition.

La liste des Cédants est présentée ci-après par ordre alphabétique :

Argos Funds-Argonaut Fund, Roxane Beguigne, Sarah Beguigne, Société D4, Martine Darteville, Arnaud Dassier, Société Découvertes, Nicolas Delezoide, Henri Gardette Penot, Karine Gladysz, Marc Gladysz, Michèle Gladysz, Danielle Gondry-Gladysz, Eudes Gondry, Jacques Willems, Société Jifi, Emilie Levy, Muriel Levy-Chicheportiche, Dominique Lopin, Valérie Meurgues, Société Oghmios, Gilbert Pauchet, Patrick Regnier.

Le transfert du Bloc de Contrôle, réalisé le même jour, a ainsi porté sur 91,31% des actions de The Marketingroup au prix maximum de 5,04 euros par action augmenté d'un éventuel complément de prix calculé sur la trésorerie nette de la société The Marketingroup ainsi que de ses deux filiales au 31 décembre 2011, complément de prix décrit à la section 1.4.2.

Les Cédants ont octroyé à Intelcia France une garantie spécifique. Cette garantie spécifique n'est pas applicable aux actionnaires minoritaires apportant leurs actions à l'Offre ou dans le cadre du retrait obligatoire.

En conséquence, le prix par action perçu par chaque Cédant, le 23 décembre 2011 est de 3,81 euros.

A l'issue de la cession de Bloc de Contrôle décrite ci-dessus, l'Initiateur détient à la date du présent projet de note d'information 2 534 005 actions et 2 534 005 droits de vote de The Marketingroup. En conséquence,

Intelcia France a, suite à cette opération, franchi, à la hausse le seuil de 50% du capital et des droits de vote de The Marketinggroup, conduisant Intelcia France à déposer auprès des autorités de marché une offre publique permettant à l'ensemble des actionnaires minoritaires de The Marketinggroup de bénéficier d'une liquidité sur leur investissement.

Préalablement à l'acquisition du Bloc de Contrôle de The Marketinggroup, Intelcia France ne détenait pas, directement ou indirectement, d'actions The Marketinggroup. Aucune acquisition de titres The Marketinggroup n'a été réalisée depuis cette date par Intelcia France.

I.1.3. Accords relatifs à l'Offre

Contrat d'Acquisition et Promesses :

Le Contrat d'Acquisition du Bloc de Contrôle et les Promesses font l'objet d'une description aux sections I.1. et I.1.2 du présent projet de note.

Cession préalable de la filiale L'Enchanteur

La cession préalable de la société « L'Enchanteur », agence de conseil en communication, filiale détenue à 100% par la Société, était une condition posée par Intelcia France au rapprochement des deux groupes. Il est en effet rappelé que cette activité fortement déficitaire n'apparaît pas compatible avec le projet industriel du nouvel ensemble axé sur le télé-marketing.

Intelcia France a pris acte que l'intégralité des actions composant le capital de L'Enchanteur a été cédée, pour un prix symbolique de 1 euro, à Monsieur Marc GLADYSZ le 22 décembre 2011.

Il convient de noter que dans la perspective de la cession de l'Enchanteur et conformément aux dispositions de l'article 261-1, I et II du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, The Marketinggroup a désigné, le 27 décembre 2011, le cabinet PAPER AUDIT & Conseil en qualité d'évaluateur de cette filiale et que celui-ci a notamment confirmé que la cession de L'Enchanteur dans les conditions exposées ci-dessus n'étaient pas de nature à léser les actionnaires minoritaires de The Marketinggroup. Ses conclusions seront mentionnées dans son rapport qui figurera dans la note en réponse établie par The Marketinggroup.

Cette cession a été autorisée par le conseil d'administration de la Société le 12 décembre 2011, après examen du rapport sur la valorisation cité ci-dessus. Le comité d'entreprise de la Société et les délégués du personnel de L'Enchanteur ont donné leur avis sur cette cession, respectivement les 15 novembre et 9 novembre 2011.

1.1.4. Répartition actuelle du capital de The Marketinggroup

Au 23 décembre 2011, les actions et les droits de vote de The Marketinggroup sont répartis comme suit :

Actionnaire	Nb de titres	% du capital	Nb de Droits de vote	% des droits de votes
Intelcia France	2 534 005	91,31%	2 534 005	90,94%
Flottant	218 880	7,89%	252 476	9,06%
Auto-détention	22 394	0,81%		
Total Général	2 775 279	100%	2 786 481	100%

1.2. Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur

1.2.1. Motifs de l'opération

Conformément à la réglementation boursière française applicable, et en application notamment de l'article 3 des Règles de NYSE-Alternext et des articles 235-2 et 234-2 du règlement général de l'AMF, la présente Offre fait suite au transfert au profit de Intelcia France d'un bloc de titres lui conférant la majorité du capital et des droits de vote de The Marketinggroup.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre est l'aboutissement d'un processus de négociation mené par les Intelcia France et les Cédants du bloc de contrôle de The Marketinggroup.

Intelcia France est détenue à 100% par la société Intelcia Group, société anonyme de droit Marocain, au capital de 2.857.000 dirhams, dont le siège social est situé 2 Casanearshore, Shore XII, Plateau 202, Quartier Sidi Maârouf, 20270 Casablanca – Maroc et est enregistrée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 105 663.

Intelcia France a initié la présente Offre car elle estime être en mesure de faire bénéficier les actionnaires actuels de la Société d'une bonne valorisation de celle-ci, tout en adossant la Société à un partenaire pouvant lui offrir des synergies et complémentarités importantes dont elle a besoin au stade actuel de sa croissance.

L'Initiateur considère The Marketinggroup comme une société attractive, dotée d'une marque forte, d'une bonne gestion des relations clients et d'une capacité démontrée à faire croître ses activités.

L'Initiateur et Intelcia Group estiment que la forte complémentarité stratégique et culturelle entre The Marketinggroup et leur groupe sera un facteur clé de réussite de leur rapprochement. Les activités de The Marketinggroup pourront bénéficier de la solide position d'Intelcia Group sur le marché de la relation client et Intelcia Group renforcera ainsi sa présence sur le marché français.

Le cabinet Paper Audit & Conseil 222, boulevard Pereire 75017 Paris, a été nommé, en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation des actions The Marketinggroup et de se prononcer sur le caractère équitable du prix proposé aux actionnaires, conformément aux articles 261-1, I, 1°, 2° et 4° et 261-1, II du règlement général de l'AMF. Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre publique établis par EuroLand Finance sont reproduits ci-après.

1.2.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.2.1. Stratégie, politique industrielle

Le groupe de l'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par The Marketinggroup afin de renforcer sa position de premier plan dans le domaine du télémarketing. Ce positionnement sera rendu possible avec l'apport des clients complémentaires d'Intelcia Group. Par le biais de la constitution d'un actionnariat stable, l'Initiateur a pour objectif de renforcer la position de The Marketinggroup en collaboration avec le management et l'ensemble des salariés de la Société et de ses filiales.

1.2.2.2. Composition des organes sociaux et de la direction de The Marketinggroup

A l'issue du transfert du Bloc de Contrôle à Intelcia France, la composition du Conseil d'Administration de The Marketinggroup est la suivante :

Monsieur Marc GLADYSZ :	Président du conseil d'administration et directeur général
Madame Emilie LEVY :	Administrateur
Monsieur Bernard LE KIEM :	Administrateur
Monsieur Didier BRIET :	Administrateur
Monsieur Pierre JABOULEY :	Administrateur
Monsieur Arnaud DASSIER :	Administrateur

1.2.2.3. Retrait obligatoire - Radiation de la cote

En application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire par transfert des actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société, dès lors que celles-ci ne représentent pas plus de 5% du capital et des droits de vote, moyennant une indemnité de 5,04 € par action égale au prix de l'Offre. Il est rappelé que les actionnaires minoritaires (hors actions auto-détenues et actions gratuites qui ne seront pas visées par l'Offre) ne représentent pas plus de 6,09% du capital et 7,27% des droits de vote de la société The Marketinggroup à la date du présent projet. Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté la Banque Delubac & Cie qui a procédé à une évaluation des actions The Marketinggroup dont une synthèse est reproduite ci-après. Par ailleurs, en application des dispositions des articles 261-1, I, 1°, 2° et 4° et 261-1, II du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de The Marketinggroup a procédé à la désignation, le 27 décembre 2011, du cabinet Paper Audit & Conseil en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation du prix des actions de la Société dans le cadre de l'Offre et du retrait obligatoire subséquent dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note en réponse de The Marketinggroup.

Les actions de la Société seront radiées de NYSE Alternext Paris le jour de négociation suivant la mise en œuvre du retrait obligatoire.

1.2.2.4. Intentions concernant l'emploi

L'acquisition du contrôle de The Marketinggroup par l'Initiateur, qui souhaite conserver le management actuel de la Société, s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par The Marketinggroup en matière d'emploi. Cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe.

Conformément aux dispositions du Code de travail, un exemplaire du présent projet de note d'information sera transmis aux organes représentatifs du personnel de The Marketinggroup dès sa publication. L'Initiateur se tiendra à la disposition des organes représentatifs du personnel de The Marketinggroup qui souhaiteraient les entendre dans le cadre de l'étude et de l'analyse de l'offre.

1.2.2.5. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de The Marketinggroup continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers du groupe.

1.2.2.6. Perspective ou non d'une fusion

L'Initiateur n'envisage pas à la date du présent document de procéder à une fusion d'Intelcia France et de The Marketinggroup.

1.2.2.7. Avantages de l'Offre pour Intelcia, The Marketinggroup et ses actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de The Marketinggroup qui apporteront leurs titres à l'Offre publique une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix que celui qui a été appliqué dans le cadre du transfert du Bloc de Contrôle. Cette opération permet aux actionnaires qui ont accompagné le développement de The Marketinggroup de bénéficier d'une opportunité de sortie à un prix supérieur aux moyennes des cours de l'action observées au cours des mois précédant la transaction.

Ainsi, le prix de 5,04 euros par action offert dans le cadre de l'Offre publique fait ressortir une prime de 91,27% par rapport à la moyenne, pondérée par les volumes, des cours sur le mois précédant l'annonce de la signature du protocole de Cession (2,64 euros) et de 80,19% par rapport à la moyenne, pondérée par les volumes, des cours sur 6 mois précédant l'annonce de la signature du protocole de Cession (2,80 euros).

Les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre publique sont présentés en section I.5 ci-après.

Le groupe de l'Initiateur étant lui aussi spécialisé dans les métiers de la relation client, des synergies et complémentarités de nature industrielle et/ou commerciale entre le groupe de l'Initiateur et la Société sont attendues.

1.2.2.8. Droit applicable et juridictions compétentes

La présente Offre est soumise au droit français. Tout litige relatif à l'Offre relève des tribunaux du ressort de la Cour d'Appel de Paris.

I.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre publique

A l'exception des accords visés aux sections I.1, I.1.2 et I.1.3, l'Initiateur n'est partie et n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

I.4. Caractéristiques de l'Offre publique

1.4.1. Modalités de l'Offre publique

En application des dispositions des articles 235-1 et 235-2 du règlement général de l'AMF, Intelcia France propose de manière irrévocable aux actionnaires de The Marketinggroup d'acquérir la totalité des actions The Marketinggroup qui lui seront présentées dans le cadre de la présente Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 23 décembre 2011, la présente Offre a été déposée auprès de l'AMF ce même 23 décembre 2011 par Banque Delubac & Cie, établissement présentateur de l'Offre Publique, agissant pour le compte de Intelcia France et garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par cette dernière dans le cadre de l'Offre publique, y compris concernant le Complément de Prix par Action prévu au paragraphe I.4.2 ci-dessous.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre publique, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre publique, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'opération.

Les actions The Marketinggroup détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre publique. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de comptes devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur des actions The Marketinggroup apportées à l'Offre publique.

Les actions The Marketinggroup apportées à l'Offre publique devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Intelcia France se réserve le droit d'écarter toutes les actions The Marketinggroup apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Il convient de rappeler que la garantie spécifique octroyée par les Cédants du Bloc de Contrôle à l'Initiateur n'est pas applicable aux actionnaires apportant leurs actions dans le cadre de l'Offre ou au titre du retrait obligatoire. Les termes de l'Offre sont donc plus favorables que ceux du Contrat d'Acquisition.

Les conditions de la transaction ne conduisent donc pas à consentir aux différentes catégories d'actionnaires (investisseurs financiers, cédants, managers) un avantage particulier susceptible de se traduire par une rupture d'égalité avec les actionnaires minoritaires auxquels s'adresse la présente Offre.

Les actionnaires de The Marketinggroup qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre publique devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente au plus tard à la date (incluse) de clôture de l'Offre publique (le règlement sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les taxes et frais de courtage) resteront en totalité à la charge de l'actionnaire vendeur).

Banque Delubac & Cie se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions The Marketinggroup, non encore détenues par Intelcia France suite à l'acquisition du bloc de contrôle, soit 168 880 actions (hors actions auto-détenues et actions gratuites qui ne seront pas visées par l'Offre) représentant 6,09% du capital, qui seront apportées à l'Offre publique.

1.4.2. Complément de prix éventuel

Dans le cadre de l'Offre, le prix proposé par action The Marketinggroup s'élève à 5,04 euros, augmenté le cas échéant d'un éventuel complément de prix calculé sur la base de la trésorerie nette de la Société et de ses deux filiales, Phone Marketing Méditerranée et de Phone Marketing Rhône-Alpes, au 31 décembre 2011 (le « **Complément de Prix** »).

En effet, la trésorerie nette sera déterminée sur la base des comptes sociaux au 31 décembre 2011 de la Société, de Phone Marketing Méditerranée et de Phone Marketing Rhône-Alpes tels qu'arrêtés par les organes compétents des trois sociétés concernées et certifiés par les commissaires aux comptes de chaque société et sera égale au montant de la différence entre :

- d'une part, la trésorerie disponible comptabilisée à l'actif du bilan ; et
- d'autre part, les emprunts bancaires, les emprunts liés aux crédit-baux retraités pour les besoins des comptes consolidés, l'avance de trésorerie de l'affacturage déduction faite du montant en fonds de garantie affacturage et les provisions comptabilisées pour licenciement.

le tout ajusté à la hausse ou à la baisse d'un niveau normatif du Besoin en Fonds de Roulement, (« **BFR** »), calculé sur les données comptables mensuelles des douze derniers mois de la Société, de Phone Marketing Méditerranée et Phone Marketing Rhône-Alpes.

Le Complément de Prix sera le cas échéant réparti entre (i) les Cédants, (ii) les actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre (et du retrait obligatoire), et (iii) tous les titulaires d'actions gratuites de la Société lors de la cession de leurs titres à l'Initiateur.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur serait tenu de payer le Complément de Prix aux Cédants, l'Initiateur s'engage, dans les conditions décrites ci-dessous, à verser un complément de prix par action (le « **Complément de Prix par Action** ») aux actionnaires dans le cadre de l'Offre.

a) Titulaires du droit au Complément de Prix par Action

Seuls les actionnaires de la Société qui auront apporté leurs titres à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée (cf. paragraphe I.4.4 ci-dessous) auront droit à l'éventuel Complément de Prix par Action, étant précisé que ce droit à l'éventuel Complément de Prix par Action ne sera pas cessible. Les actionnaires n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre ou ceux ayant apporté leurs titres à l'Offre par cession sur le marché (cf. paragraphe I.4.4 ci-dessous) n'auront pas droit à l'éventuel Complément de Prix par Action.

b) Montant du Complément de Prix par Action

Le montant du Complément de Prix par Action qui sera, le cas échéant, versé aux actionnaires de la Société qui auront apporté leurs titres à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée sera égal au montant par action du Complément de Prix par action du aux Cédant dans le cadre de la cession du Bloc de Contrôle

c) Conditions du paiement du Complément de Prix par Action

L'Initiateur ne sera tenu de verser le Complément de Prix par Action que si la trésorerie nette s'avère être une somme positive et que l'Initiateur a effectivement versé le Complément de Prix aux Cédants.

d) Modalités de paiement du Complément de Prix par Action

En cas de versement aux Cédants du Complément de Prix, l'Initiateur en informera les actionnaires de la Société qui auront apporté leurs titres à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée par voie d'un avis financier qui sera publié dans les 30 jours ouvrés à compter de la date à laquelle le Complément de Prix aura été effectivement payé aux Cédants. Cet avis financier fera connaître la date à laquelle le Complément de Prix par Action sera versé par Banque Delubac & Cie auxdits actionnaires, selon les modalités décrites ci-après.

Banque Delubac & Cie agira en tant qu'agent centralisateur pour la gestion et le paiement du Complément de Prix par Action éventuel et procèdera, le cas échéant, au paiement du Complément de Prix par Action pour le compte de l'Initiateur, qui fera l'objet d'un paiement différé 30 jours ouvrés après le paiement du Complément de Prix aux Cédants, et au plus tard le 1^{er} septembre 2012 dans les conditions décrites ci-après.

Banque Delubac & Cie attribuera aux intermédiaires financiers, pour compte de leurs clients ayant apporté des actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée, des droits à complément de prix (les « **Droits à Complément de Prix** »). Les intermédiaires financiers créditeront le compte de leurs clients ayant apporté leurs actions à l'Offre dans le cadre des procédures de semi-centralisation, et ce, à raison d'un Droit à Complément de Prix par action apportée dans le cadre de l'Offre semi-centralisée.

Les Droits à Complément de Prix seront admis aux opérations d'Euroclear France. Les Droits à Complément de Prix sont des droits de créance non cessibles et non admis aux négociations, transférables dans des cas limités (tels que succession ou donation).

En cas de versement aux Cédants du Complément de Prix, Banque Delubac & Cie agissant pour le compte de l'Initiateur, versera le Complément de Prix par Action considéré aux intermédiaires teneurs de compte des titulaires des Droits à Complément de Prix dans les meilleurs délais conformément aux modalités qui seront décrites dans une note circulaire adressée par Banque Delubac & Cie à ses intermédiaires financiers. Banque Delubac & Cie conservera les fonds non affectés correspondant aux montants non réclamés par les titulaires de Droits à Complément de Prix et tiendra ces fonds à leur disposition et à celle de leurs ayants droit pendant une période de vingt ans suivant le paiement du Complément de Prix par Action, puis les versera à la Caisse des Dépôts et Consignations qui les conservera pendant un délai de dix ans. Ces fonds ne porteront pas intérêt.

1.4.3. Titres visés par l'Offre publique

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre publique porte sur la totalité des actions ordinaires de The Marketinggroup non détenues par l'Initiateur, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de la présente Offre, 168 880 actions (hors actions auto-détenues et actions gratuites qui ne sont pas visées par l'Offre) représentant 6,09% du capital de The Marketinggroup.

Situation des attributaires d'actions gratuites de la Société The Marketinggroup

La Société a procédé à l'attribution gratuite d'actions à certains managers salariés de la Société dans les conditions suivantes :

- (i) dix mille (10.000) Actions Gratuites existantes de la Société, le 2 avril 2008, dont la période d'acquisition de deux ans est venue à échéance le 2 avril 2010 et la période de conservation de deux ans viendra à échéance le 2 avril 2012, (« **Actions Gratuites A** ») ;
- (ii) quarante mille (40.000) Actions Gratuites existantes de la Société, le 12 décembre 2008, dont la période d'acquisition de deux ans est venue à échéance le 12 décembre 2010 et la période de conservation de deux ans viendra à échéance le 12 décembre 2012, (« **Actions Gratuites B** ») ;
- (iii) deux cent mille (200.000) Actions Gratuites de la Société à émettre, le 6 juillet 2011, à certains managers clés dont les périodes d'acquisition et de conservation viendront respectivement à échéance les 6 juillet 2013 et 6 juillet 2015, (« **Actions Gratuites C** »).

L'Initiateur de l'offre s'est engagé à racheter l'ensemble des Actions Gratuites à l'issue de leur période d'indisponibilité.

Il n'existe aucune autre valeur mobilière ou instrument financier émis ou susceptible d'être exercé ou à émettre par la Société ou ses filiales.

1.4.4. Modalités de l'Offre publique

Le projet d'offre a été déposé et mis en ligne sur le site Internet de l'AMF le 23 décembre 2011.

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives à Intelcia France et à The Marketinggroup (notamment juridiques, comptables et financières) seront disponibles sans frais aux sièges de Intelcia France, de The Marketinggroup, de Banque Delubac & Cie, et mises en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Intelcia Group (www.intelcia.ma), société-mère de Intelcia France et de The Marketinggroup (www.themarketinggroup.com).

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

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à leur intermédiaire financier (banque, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'Offre (et les intermédiaires financiers transmettront alors lesdits ordres au compte de NYSE-Euronext) en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre en précisant s'ils optent pour la cession de leurs titres :

- soit sur le marché, auquel cas ils devront remettre leur ordre de vente au plus tard le jour de la date de clôture de l'Offre et le règlement livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de trois jours de négociation suivant chaque exécution, les frais de négociation (courtage et TVA) restant à la charge des actionnaires vendeurs.

Banque Delubac & Cie se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur de tous les titres apportés à l'Offre. L'attention des actionnaires de The Marketinggroup est attirée sur le fait que les actionnaires qui auront apporté leurs actions sur le marché n'auront pas droit, le cas échéant au Complément de Prix par Action éventuel ;

- soit dans le cadre de la procédure semi-centralisée par NYSE-Euronext Paris, auquel cas ils devront remettre leur ordre de vente au plus tard le jour de la date de clôture de l'Offre et le règlement livraison interviendra dans un délai de trois jours de négociation après les opérations de semi-centralisation, étant précisé que les frais de négociation (courtage et TVA) resteront à la charge des actionnaires vendeurs. L'attention des actionnaires de The Marketingroup est attirée sur le fait que seuls les actionnaires qui auront apporté leurs actions à la procédure semi-centralisée auront droit, le cas échéant au Complément de Prix par Action éventuel.

Les actions de la Société détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les propriétaires d'actions de la Société inscrites au nominatif devront, dans les plus brefs délais, demander la conversion de leurs actions The Marketingroup au porteur chez un intermédiaire habilité qui transmettra la demande à CACEIS Corporate Trust.

Les actions The Marketingroup apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. Intelcia France se réserve le droit d'écarter toutes les actions The Marketingroup apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

Le transfert de propriété des actions The Marketingroup apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison mentionnée dans l'avis NYSE Euronext, moyennant règlement par les actionnaires minoritaires apportant à l'Offre de la contrepartie conformément aux termes de l'Offre, tous droits attachés à ces actions étant transférés à cette date à l'Initiateur.

1.4.5. Calendrier indicatif de l'Offre publique

23 décembre 2011	Dépôt du projet de l'Offre auprès de l'AMF
26 décembre 2011	Publication dans la presse d'un résumé du projet de note d'information à l'initiative d'Intelcia France
17 janvier 2012	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse comprenant le rapport de l'expert indépendant
31 janvier 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et ceux de l'Initiateur et de la Société visée de la note d'information et de la note en réponse conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF Dépôt auprès de l'AMF, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et ceux de l'Initiateur et de la Société visée des autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières d'Intelcia France Dépôt auprès de l'AMF, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et ceux de l'Initiateur et de la Société visée des autres informations relatives aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de The Marketinggroup
1 ^{er} février 2012	Ouverture de l'Offre
14 février 2012	Clôture de l'Offre
15 février 2012*	Annonce des résultats de l'Offre par un avis de l'AMF
17 février 2012	Règlement-livraison

* : au plus tard

1.4.6. Mode de financement de l'opération

1.4.6.1. Coûts de l'opération

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

1.4.6.2. Mode de financement de l'Offre et de l'acquisition du Bloc de Contrôle

Le prix d'acquisition des actions représentant le Bloc de Contrôle et le prix de l'Offre (hors complément de prix) a été financé par Intelcia France au moyen d'un prêt intragroupe octroyé par sa société mère, Intelcia Group. Cette dernière a elle-même bénéficié d'un prêt de quinze millions (15 000 000) d'euros octroyé par les banques Attijariwafa Bank et CDG Capital.

1.4.7. Restrictions concernant l'Offre publique à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

Les titulaires d'actions The Marketingroup en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions en vigueur dans leur pays et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale

Notamment, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « US Persons » (au sens du règlement S pris en vertu de l'US Securities Act de 1933). Aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de The Marketingroup qui apporterait ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas aux Etats-Unis ou une personne résidant aux Etats-Unis ou « US person » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

1.4.8. Régime fiscal de l'Offre publique

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent paragraphe est un résumé du régime fiscal applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur.

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

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

Le régime fiscal applicable à l'Offre tient compte des dispositions de la loi de finances rectificative pour 2011 (Loi n° 2011-1117 en date du 19 septembre 2011).

1.4.8.1. Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant les actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel caractérisant une activité exercée à titre professionnel

(a) Régime de droit commun

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du Code général des impôts (CGI), les plus-values de cession d'actions The Marketingroup réalisées par les personnes physiques susvisées lors du transfert de leurs actions The Marketingroup dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des actions apportées à l'Offre, sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 19 % (article 200 A, 2° du CGI).

Le taux global d'imposition s'établit actuellement à 32,5 % en tenant compte :

- (i) de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19 % ;
- (ii) de la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %;

- (iii) de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 % ;
- (iv) du prélèvement social de 3,4 %, de la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 1,1 %, et de la contribution additionnelle au prélèvement social, dont le taux est fixé à 0,3 %.

La CSG, la CRDS et le prélèvement social (ainsi que les contributions additionnelles au prélèvement social) ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions The Marketingroup dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes.

(b) Actions The Marketingroup détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (PEA)
Les actions The Marketingroup constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition, notamment, que ces produits et plus-values soient remployés dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre dudit PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur ce PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

1.4.8.2. Personnes morales résidentes en France soumises à l'impôt sur les sociétés

(a) Régime de droit commun

Sous réserve des cas visés au paragraphe (b) ci-dessous, les plus-values réalisées et les moins-values subies lors de la cession dans le cadre de l'Offre des actions The Marketingroup, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions The Marketingroup apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,33 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI). Sont toutefois exonérées de la contribution sociale les entreprises ayant réalisé au titre de l'exercice considéré un chiffre d'affaires hors taxes inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital, entièrement libéré, a été détenu de manière continue, pour 75 % au moins, par des personnes physiques, ou par des sociétés répondant aux mêmes conditions de chiffre d'affaires, de libération et de détention du capital. En outre, pour ces mêmes entreprises, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme

Aux termes de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 10 % du résultat net des plus-values de cession. (art. 4 de la loi de finances rectificative pour 2011 du 19 septembre 2011).

Pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation, notamment, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui (i) revêtent ce caractère sur le plan

comptable et (ii) sous réserve d'être inscrites en comptabilité au compte des titres de participation ou à un sous-compte spécial du compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société et relevant du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219 I-a quinquies du CGI ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice fiscal.

1.4.8.3. Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes en France

Sous réserve des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les personnes physiques ou les personnes morales 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, ne sont pas soumises à l'impôt en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement situé en France et (ii) que la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement (et, s'agissant d'un cédant personne physique, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants), une participation représentant plus de 25 % dans les bénéfices sociaux de The Marketingroup à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (articles 244 bis B et 244 bis C du CGI), et que (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif..

Toute personne physique ou morale dont la résidence fiscale est située hors de France et qui détient des actions The Marketingroup devra examiner sa situation fiscale personnelle dans son Etat de résidence avec son conseil fiscal habituel.

1.4.8.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de The Marketingroup participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables personnes physiques dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseil fiscal habituel.

I.5. Eléments d'appréciation du prix de l'Offre publique

Le prix offert par l'Initiateur est de 5,04 euros par action The Marketingroup (hors complément de prix éventuel).

Un complément de prix, calculé sur la base du montant de la trésorerie nette de The Marketingroup et de ses deux filiales opérationnelles au 31 décembre 2011, sera éventuellement versé au plus tard le 29 juin 2012 aux Cédants du Bloc de Contrôle et qui fera l'objet d'un paiement différé 30 jour après le paiement du Complément de Prix aux Cédants du Bloc de Contrôle et au plus tard le 1^{er} septembre 2012 aux actionnaires apportant leurs titres à la présente Offre dans le cadre de la procédure de semi-centralisation.

I.5.1. Méthodes retenues

I.5.1.1. Cours de bourse

La cotation de l'action The Marketingroup permet de disposer de certaines références en termes de valorisation du Groupe (informations au 08/11/2011) soit préalablement à l'annonce de l'opération de prise de contrôle de la Société par Intelcia France).

Données calculées sur la base de la dernière cotation du 20/06/2011	Valeur	Volume moyen quotidien	Rotation journalière du flottant (en %)	Rotation journalière du flottant (en nombre de jours)
Dernière cotation (au 08/11/2011)	2,80 €	690,00		
CMP* - 1 mois (au 08/10/2011)	2,64 €	1 678,40	0,56%	0,22
CMP* - 3 mois (au 08/08/2011)	2,64 €	1 414,33	0,47%	0,18
CMP* - 6 mois (au 08/05/2011)	2,80 €	725,30	0,24%	0,09
CMP* - 12 mois (au 08/11/2010)	2,44 €	2 996,02	0,99%	0,39
Plus haut - 12 mois	3,50 €			
Plus bas - 12 mois	1,58 €			

* CMP: Coût moyen pondéré en fonction du volume de titres échangés

Source : NYSE Euronext

Le cours coté avant l'annonce de la transaction est de 2,80 euros, et les moyennes pondérées du volume sur 1, 3, 6 et 12 mois, sont de respectivement 2,64 euros, 2,64 euros, 2,80 euros et 2,44 euros.

Il convient toutefois de mettre en avant le volume relativement faible d'échanges observé sur la valeur. Ceci s'explique par le faible flottant de la valeur. Ainsi, le taux de rotation du capital sur 12 mois, corrigé du flottant disponible (9,62% du capital) fait état d'un niveau de 107,75%.

1.5.1.2. Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette approche consiste à estimer la valorisation intrinsèque de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. Ainsi, en se basant sur les hypothèses détaillées ci-après, l'exercice a été réalisé avec toutefois les incertitudes qu'il comprend (incertitudes de la méthode sur les prévisions financières mais également grande sensibilité des modèles au taux d'actualisation retenu).

L'analyse s'est fondée sur un plan de développement prévisionnel sur la période 2011 - 2015. Les flux financiers issus de ce plan résultent des hypothèses suivantes :

- croissance de l'activité « centres d'appels » sur l'exercice 2011 (4,8% en 2011) dans le prolongement de la forte croissance connue par cette activité entre les exercices 2009 et 2010 (20%), avec une croissance en ligne pour les années suivantes (7,2%, 3,0%, 3,0%, 2,0% et 2,0% pour respectivement les exercices 2012, 2013, 2014, 2015 et 2016), aucun élément n'étant de nature à remettre en cause ces perspectives de croissance.
- croissance de la marge d'exploitation représentant une moyenne annuelle de 6,7% du chiffre d'affaires sur la période d'observation, compte tenu du levier offert par la progression de l'activité.
- évolution du besoin en fonds de roulement en ligne avec celles de l'activité et des investissements (essentiellement investissements de renouvellement), évolutions qui suivent la progression du chiffre d'affaires.

Ces hypothèses impliquent les résultats par action présentés ci-après, et ce en fonction des hypothèses de taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation.

		Taux de croissance à l'infini				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
C M P C	12,1%	4,9	5,0	5,2	5,4	5,6
	12,6%	4,7	4,8	5,0	5,1	5,3
	13,1%	4,5	4,6	4,7	4,9	5,0
	13,6%	4,3	3,9	3,5	3,2	3,0
	14,1%	4,2	2,0	2,0	2,0	2,0

Sources : Euroland Finance

Ainsi, la valorisation par action des titres The Marketingroup ressort entre 3,2 euros et 5,1 euros par action, avec une valorisation centrale par action à 4,7 euros, selon les hypothèses de données prévisionnelles et le tableau de sensibilité présenté ci-dessus.

1.5.1.3. Multiples boursiers de sociétés comparables

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

Le choix d'un échantillon de référence peut se heurter à l'absence de sociétés cotées directement comparables, suffisamment nombreuses. De manière assez large, il a été défini un univers de sociétés cotées présentant un secteur d'activité comparable à The Marketinggroup.

Six sociétés, valeurs moyennes, ont finalement été identifiées pour constituer un ensemble représentant au mieux les domaines d'activités dans lesquels est impliqué The Marketinggroup, à savoir la Gestion de la Relation Client (GRC). Ces cinq sociétés retenues sont :

- CONVERGYS Corp.
- SYKES ENTERPRISES Inc.
- STAR TEK Inc.
- TRANSCOM WORLDWIDE
- TELEPERFORMANCE SA
- CUSTOM SOLUTIONS SA

Le tableau ci dessous montre les multiples de valorisation sur les données financières 2011e et 2012e sur la base des cours de clôture en date du 06/12/2011.

	VE/CA 11	VE/CA 12	VE/EBITDA 11	VE/EBITDA 12	VE/EBIT 11	VE/EBIT 12	PER 11	PER 12
Convergys Corp.	0,7	0,7	5,8	5,3	10,4	9,2	4,8	11,7
Sykes Enterprises Inc.	0,4	0,4	4,3	3,9	6,7	6,8	13,1	12,6
StarTek Inc.	0,1	0,1	ns	1,4	ns	ns	ns	ns
Transcom WorldWide S.A.	0,2	0,2	ns	4,0	ns	ns	ns	3,1
Teleperformance	0,4	0,4	3,4	3,1	5,1	5,5	8,7	7,7
Custom Solutions S.A.	0,3	0,3	1,7	1,5	4,5	2,0	13,3	9,9
Moyenne comparables	0,4	0,3	3,8	3,2	6,7	5,9	10,0	9,0
Médiane comparables	0,3	0,3	3,9	3,5	5,9	6,1	10,9	9,9

Sources : Euroland Finance - JCF

Sur la base des estimations de chiffre d'affaires, des résultats opérationnels courants et des résultats d'exploitation 2011 et 2012 attendues de l'activité « Centres d'Appels » de THE MARKETINGGROUP hors, les valorisations suivantes par action sont obtenues :

	CA 11	CA 12	EBITDA 11	EBITDA 12	EBIT 11	EBIT 12	RN 11	RN 12
THE MARKETINGGROUP	33,2	35,6	2,9	3,1	2,3	2,5	1,2	1,1
Valorisation moyenne par action :	3,94 €		3,57 €		4,99 €		3,86 €	

Sources : Euroland Finance

Les résultats obtenus sont les suivants : 3,94 euros par action selon le multiple de chiffre d'affaires, 3,57 euros par action selon le multiple d'EBITDA, 4,99 euros par action selon le multiple d'EBIT, et enfin, 3,86 euros par action selon le multiple du résultat net.

Méthodologie :

Multiple de Chiffre d'affaires : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par le chiffre d'affaires réalisé au cours des exercices considérés.

Multiple du Résultat opérationnel courant : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par le résultat opérationnel courant réalisé au cours des exercices considérés.

Multiple du Résultat opérationnel : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par le résultat opérationnel réalisé au cours des exercices considérés.

Multiple du Résultat net : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par le résultat net réalisé au cours des exercices considérés.

1.5.2. Méthodes écartées

1.5.2.1. Actif net comptable consolidé

Au 31 décembre 2008, 2009 et 2010, l'actif net consolidé (part du groupe) s'élevait respectivement à 19 882 milliers d'euros, à 21 243 milliers d'euros et à 23 686 milliers d'euros, soit des niveaux d'actif net comptable par action de respectivement 2,89 euros, 2,79 euros et 3,24 euros.

En K€	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2009	Au 31 décembre 2010
Actifs immobilisés	5 740	6 237	5 276
<i>dont goodwill</i>	3 222	2 989	2 818
Actifs circulants	14 142	15 006	18 410
Trésorerie	4 121	4 056	7 241
Total Bilan	19 882	21 243	23 686
Capitaux propres part du Groupe	8 034	7 753	8 997
Emprunts et dettes financières*	742	1 641	1 074
Valorisation par action	2,89 €	2,79 €	3,24 €

*Emprunts, dettes auprès des établissements de crédits et dettes financières diverses

Source : Société

Ces valeurs n'ont toutefois pas été jugées pertinentes dans le cadre des approches de valorisation à retenir en raison de la nature des activités menées par le Groupe.

1.5.2.2. Actualisation des dividendes futurs

The Marketingroup n'a pas versé des dividendes en 2008, 2009 et 2010.

Par ailleurs, l'absence de versement de dividendes sur les trois dernières années ne nous donne pas d'information sur une éventuelle politique de versement de dividendes.

Ainsi, ne sachant pas quel sera la position de la Société quant à la distribution future de dividendes, cette méthode de valorisation n'a pas été jugée pertinente et n'a donc pas été retenue.

1.5.2.3. Transactions réalisées dans le même secteur d'activité

Cette méthode consiste à appliquer les multiples observés lors de transactions récentes intervenues dans le même secteur d'activité que The Marketingroup. Faute d'information suffisante sur des opérations comparables, il n'a pas été ainsi possible de présenter des informations chiffrées exploitables. Cette méthode d'évaluation a par conséquent été écartée.

1.5.3. Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre publique

Il est rappelé que le nombre de 2 975 279 d'actions a été retenu pour le calcul de la valorisation par action pour les méthodes des comparables et actualisation des flux de trésorerie. Ce nombre prend en compte les 200.000 actions gratuites à émettre mais indisponibles au jour du présent rapport.

Le prix unitaire proposé pour chaque action est de 5,04 euros (hors éventuel complément de prix) et peut être apprécié comme suit :

	Valorisation de l'action	Prime ou décote en %
COURS DE BOURSE		
Dernière cotation	2,80 €	80,00%
CMP * - 1 mois	2,64 €	91,27%
CMP * - 3 mois	2,64 €	91,15%
CMP * - 6 mois	2,80 €	80,19%
CMP * - 12 mois	2,44 €	106,24%
ACTUALISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE		
Valeur minimale	3,23 €	56,19%
Valeur cible	4,75 €	6,18%
Valeur maximale	5,11 €	-1,45%
COMPARABLES BOURSIERS		
Multiple de CA	3,94 €	27,86%
Multiple de EBITDA	3,57 €	41,13%
Multiple de EBIT	4,99 €	1,09%
Multiple de RN	3,86 €	30,57%
PRIX DE TRANSACTION DE THE MARKETINGGROUP	5,04 €	-
MOYENNE	3,68 €	37,07%

* CMP : Cours moyen pondéré en fonction du volume

Source : Euronext Paris SA

L'ensemble de ces approches de valorisation, très diverses, nous amène à une évaluation moyenne de l'action The Marketinggroup se situant à 3,68 euros, affichant une prime de 37,07% pour le prix de l'Offre (hors éventuel complément de prix).

II. AVIS MOTIVE D'INTELCIA GROUP ET DE L'INITIATEUR

Le conseil d'administration d'Intelcia Group s'est réuni le 15 décembre 2011 afin d'autoriser à l'unanimité sa filiale, Intelcia France, a lancé l'Offre sur les actions de The Marketinggroup.

L'associé unique de l'Initiateur, après avoir étudié l'intérêt de l'Offre pour Intelcia France, son actionnaire et ses salariés, a confirmé l'intérêt de l'Offre et notamment approuvé le projet d'Offre portant sur les actions The Marketinggroup et ses modalités. Ainsi, l'associé unique de l'Initiateur a donné tous pouvoirs à Monsieur Karim Kamal Bernoussi, Président d'Intelcia France, en vue de réaliser l'Offre.

III. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

III.1. Initiateur

« A ma connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Karim Kamal BERNOUSSI,
Président d'Intelcia France SAS

III.2. Etablissement Présentateur

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

BANQUE DELUBAC & CIE
Monsieur Jean-Jacques VAXELAIRE