

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT
SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE**

VISANT LES ACTIONS

ActivIdentity Europe SA

INITIEE PAR

ActivIdentity Corporation

PRESENTEE PAR



CORPORATE FINANCE

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE AUX SOCIETES ACTIVIDENTITY CORPORATION ET
ACTIVIDENTITY EUROPE SA**

**Prix de l'Offre : 3,30 euros par action ActivIdentity Europe SA
Durée de l'Offre : 10 jours de négociation (correspondant à 10 jours ouvrés)**

Avis important

Sous réserve de la décision de conformité de l'Autorité des marchés financiers, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet de note d'information conjointe, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L.433-4 du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions ActivIdentity Europe SA qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet seront transférées le jour de négociation suivant la clôture de l'offre à la société ActivIdentity Corporation, moyennant une indemnité de 3,30 euros par action ActivIdentity Europe SA, nette de tous frais.



Le présent projet de note d'information conjointe a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 11 mai 2012, conformément aux dispositions des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

**CETTE OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE
RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF**

Le présent projet de note d'information conjointe est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

ActivIdentity Europe SA
24-28, avenue du Général de Gaulle
92156 Suresnes

Oddo Corporate Finance
12, boulevard de la Madeleine
75009 Paris

Cette Offre et le présent projet de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, des sociétés ActivIdentity Corporation et ActivIdentity Europe SA seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Ces informations, qui feront l'objet de deux documents d'information spécifiques établis respectivement par ActivIdentity Corporation et ActivIdentity Europe SA, seront mises à la disposition du public selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	4
1.2	INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES 12 PROCHAINS MOIS	8
1.3	AVANTAGES DE L'OFFRE POUR L'INITIATEUR, AI EUROPE ET SES ACTIONNAIRES	8
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	8
2.1	TERMES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	8
2.2	NOMBRE D'ACTIONS SUSCEPTIBLES D'ETRE APPORTEES A L'OFFRE	9
2.3	MODALITES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	9
2.4	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE.....	11
2.5	RESTRICTIONS A PROPOS DE L'OFFRE HORS DE FRANCE	12
2.6	REGIME FISCAL DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	12
2.7	MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES	17
2.8	INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE.....	17
2.9	INTENTION DES ADMINISTRATEURS DE AI EUROPE.....	19
2.10	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	19
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
3.1	METHODOLOGIE.....	19
3.2	APPLICATION DES METHODES RETENUES.....	22
3.3	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	24
4.	RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE	25
5.	AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE AI EUROPE	47
6.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE.....	48
6.1	POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE.....	48
6.2	POUR ACTIVIDENTITY CORPORATION	48
6.3	POUR ACTIVIDENTITY EUROPE SA	48

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société ActivIdentity Corporation, société américaine du droit de l'Etat du Delaware, anciennement cotée sur le NASDAQ (symbole : ACTI), dont le siège social est situé 6623 Dumbarton Circle, Fremont, Californie 94555, Etats-Unis d'Amérique (« **AI Corporation** » ou l'« **Initiateur** »), offre irrévocablement aux actionnaires de la société ActivIdentity Europe SA, société anonyme au capital de 42.552.837 euros divisé en 42.552.837 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie, et dont le siège social est situé au 24-28, avenue du Général de Gaulle, 92156 Suresnes (France), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 341 213 411 (« **AI Europe** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions AI Europe au prix unitaire de 3,30 euros dans le cadre d'une offre publique de retrait (l'« **Offre** »), qui sera immédiatement suivie d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »). AI Corporation n'est plus cotée sur le NASDAQ depuis le 16 décembre 2010.

La Société (anciennement dénommée ActivCard SA, puis ActivCard Europe SA puis enfin ActivIdentity Europe depuis le 5 décembre 2005) a été cotée du 20 décembre 1996 au 11 septembre 2003 sur le marché réglementé EASDAQ (Bruxelles) (qui a changé de dénomination pour devenir Nasdaq Europe (Bruxelles) en mars 2001). Nasdaq Europe, qui a cessé définitivement ses activités le 5 janvier 2004, était placé sous le contrôle de l'autorité de régulation autonome des marchés financiers et des assurances en Belgique, la Commission bancaire, financière et des assurances (« **CBFA** ») (laquelle a, depuis le 1er avril 2011, été remplacée par l'Autorité des services et marchés financiers (« **FSMA** »)).

Le projet d'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception des actions auto-détenues par AI Europe (soit 5.347 actions, dépourvues de droit de vote, au jour du présent projet de note d'information conjointe). En conséquence, par décision en date du 10 mai 2012, le conseil d'administration d'AI Europe a précisé que la Société n'entend pas apporter à l'Offre les 5.347 actions qu'elle auto-détient. L'Offre porte en conséquence sur 90.346 actions de la Société détenues par les actionnaires minoritaires représentant 0,21%¹ de son capital et de ses droits de vote à la date du présent projet de note d'information conjointe.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance garantit le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pour une durée de 10 jours de négociation (correspondant à 10 jours ouvrés).

1.1 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

1.1.1 Historique

La Société a été créée en 1987 et a toujours eu son siège social en France. Elle intervient sur le marché des solutions d'identification et d'authentification sécurisées, qui permettent de certifier l'identité d'un utilisateur dans le cadre de ses interactions numériques et assurent donc ce qu'on appelle le contrôle d'accès logique.

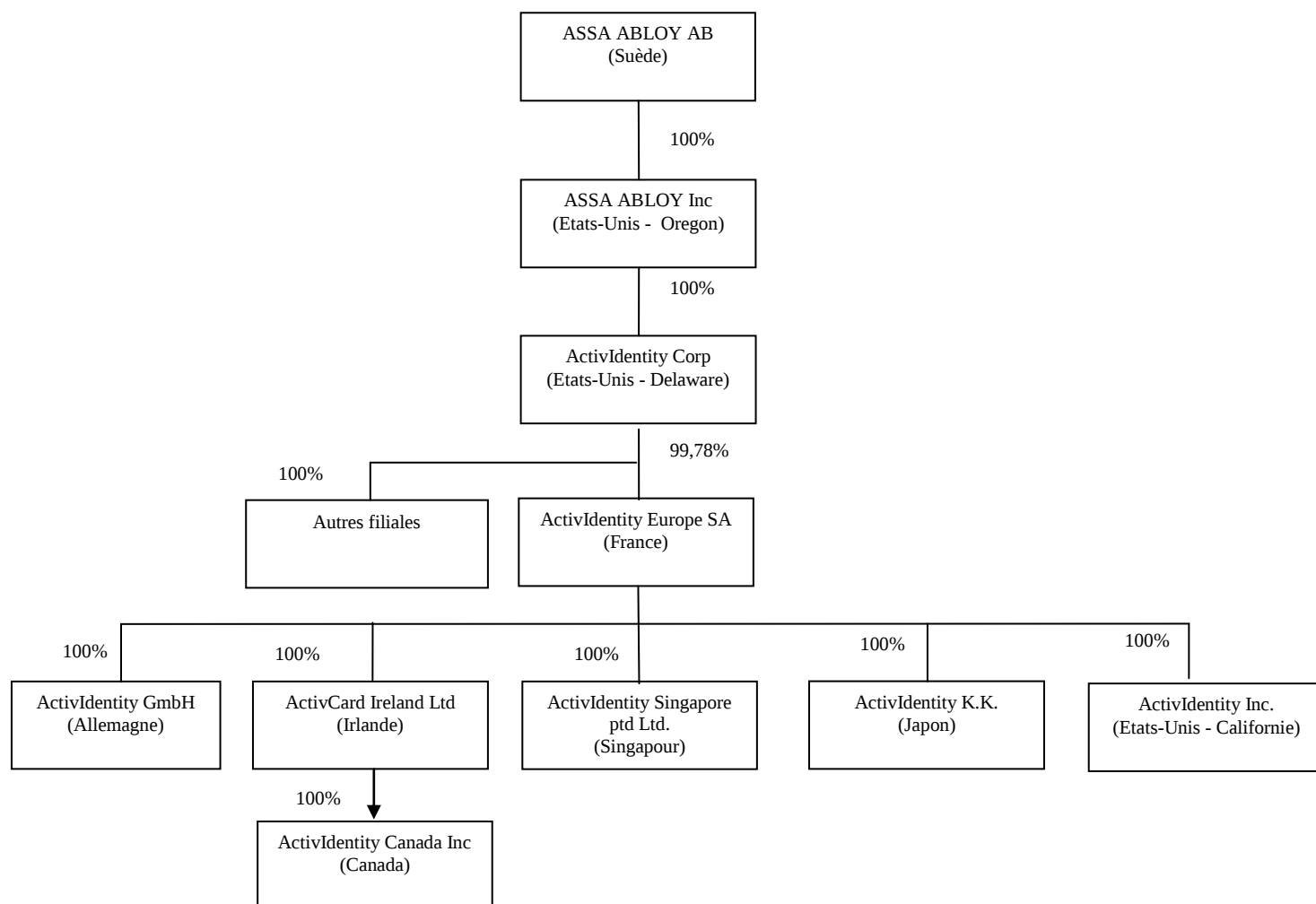
La Société détient plusieurs filiales à 100% à travers le monde (notamment aux Etats-Unis, en Europe et en Asie). L'organigramme du groupe (ci-après le « Groupe ») figure ci-dessous.

¹ Calcul effectué conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote y compris les actions privées de droit de vote.

Préalablement à la fermeture du marché réglementé Nasdaq Europe (Bruxelles) sur lequel la Société était cotée, une offre publique d'échange (« **OPE** ») a été initiée en Belgique du 6 janvier 2003 au 3 février 2003 par ActivCard Corp. (à présent dénommée AI Corporation) d'une action ordinaire d'ActivCard Corp. pour chaque action ordinaire en circulation et pour chaque American Depositary Share (« **ADS** ») en circulation de ActivCard SA (à présent dénommée AI Europe). L'objectif poursuivi était de transférer le siège de la société cotée du groupe ActivCard, qui était ActivCard SA, de la France vers l'Etat du Delaware aux Etats-Unis d'Amérique pour des raisons d'optimisation opérationnelle et commerciale. Les actions ordinaires d'ActivCard SA étaient admises sur Nasdaq Europe et les ADS, représentant les actions ordinaires d'ActivCard SA, étaient admises sur Nasdaq National Market, tous deux sous le symbole "ACTI". L'OPE était notamment soumise à la condition que 80% des actions ordinaires et des ADS d'ActivCard SA soient valablement présentés à l'échange. Sur la base du prospectus SEC (*Securities and Exchange Commission*) de l'OPE (« *ActivCard Corp Form 424B3 filed 2003-01-06* ») au 30 septembre 2002, ActivCard Corp. détenait un peu moins de 51% du capital de la Société. L'OPE a été clôturée le 3 février 2003 avec l'acquisition par ActivCard Corp. d'environ 95% des actions ordinaires et des ADS d'ActivCard SA ; le 4 février 2003, les actions ordinaires d'ActivCard Corp. ont été admises sur Nasdaq Europe et sur Nasdaq National Market, sous le symbole "ACTI", en lieu et place des actions et des ADS d'ActivCard SA. Le 9 juin 2003, ActivCard Corp. a entrepris de poursuivre cette opération d'échange de titres qui s'est clôturée le 17 juillet 2003. A l'issue de ces différentes opérations d'échanges de titres, les titres d'ActivCard SA ont cessé d'être négociés sur Nasdaq Europe et Nasdaq National Market.

AI Corporation a été rachetée le 16 décembre 2010 par ASSA ABLOY Inc. (Oregon – Etats-Unis d'Amérique), qui appartient au groupe suédois détenu par la société suédoise ASSA ABLOY AB (par ailleurs société mère de HID Global), pour un montant global de l'ordre de USD 162 millions, représentant un prix par action de USD 3,25. A ce jour, AI Corporation est détenue à 100% par ASSA ABLOY Inc., elle-même détenue à 100 % par ASSA ABLOY AB.

L'organigramme du Groupe figure ci-dessous :



Il est rappelé qu'à ce jour l'Initiateur détient 99,78% du capital et des droits de vote de la Société.

Souhaitant acquérir le solde du capital de la Société, Oddo Corporate Finance a déposé auprès de l'AMF le présent projet d'Offre pour le compte de AI Corporation qui sera immédiatement suivie du Retrait Obligatoire, les actionnaires minoritaires détenant à ce jour ensemble moins de 5% du capital et des droits de vote de la Société.

Afin de faciliter la gestion de la Société et dans une perspective de développement du Groupe, l'Initiateur souhaite acquérir l'intégralité des titres de la Société détenus par les actionnaires minoritaires dans le cadre du projet d'Offre conformément aux dispositions de l'article L.433-4 I et II du Code monétaire et financier et des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF relatifs à l'offre publique de retrait et au retrait obligatoire.

Ces articles prévoient notamment qu'un actionnaire majoritaire qui détient au moins 95% des droits de vote d'une société dont les titres ont cessé d'être admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne, peut déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire. Il est rappelé, à cet égard, que la Société a été cotée sur le marché EASDAQ de Bruxelles, devenu NASDAQ Europe (Bruxelles), du 20 décembre 1996 au 11 septembre 2003, étant précisé que NASDAQ Europe (Bruxelles) était reconnu par la CBFA jusqu'au 30 novembre 2003 comme un marché réglementé au sens de l'article 16 de la

directive 93/22/CEE du Conseil, du 10 mai 1993, concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières (« Directive ISD »).

Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté Oddo Corporate Finance qui a procédé à une évaluation de la valeur des actions AI Europe, et dont une synthèse est reproduite à la Section 3 ci-après, le rapport d'évaluation établi par Oddo Corporate Finance ayant été communiqué dans son intégralité à l'AMF.

Par ailleurs, le conseil d'administration du 18 juillet 2011 de la Société a, en application des dispositions de l'article 261-1 I 1° et II du règlement général de l'AMF, mandaté le cabinet Ricol Lasteyrie, représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le prix des actions AI Europe offert aux actionnaires minoritaires et le montant de l'indemnisation remise dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire, et dont le rapport est intégralement reproduit ci-après à la Section 4.

Au vu de ces rapports, l'Initiateur a décidé de fixer le prix de l'Offre suivie immédiatement du Retrait Obligatoire à 3,30 euros par action AI Europe.

1.1.2 Répartition actuelle du capital et des droits de vote de AI Europe

Au jour du dépôt du projet d'Offre, le capital social de AI Europe est composé de 42.552.837 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune.

L'Initiateur détient à la date du dépôt du présent projet de note d'information conjointe 42.457.144 actions de la Société, représentant 99,78 % du capital et des droits de vote de la Société.

5.347 actions AI Europe représentant 0,01 % du capital de la Société sont auto-détenues et donc privées de droit de vote.

90.346 actions AI Europe représentant 0,21 % du capital et des droits de vote de la Société sont détenues par des actionnaires minoritaires.

Le tableau ci-dessous récapitule l'actionnariat de la Société à la date du présent projet de note d'information conjointe :

	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
AI Corporation	42.457.144	99,78
Actions auto-détenues	5.347	0,01
Actionnaires minoritaires	90.346	0,21
Total	42.552.837	100,00 %

NB : Le tableau ci-dessus a été établi conformément aux règles de calculs préconisées par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachées des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

Il n'existe pas d'actions de la Société bénéficiant d'un droit de vote double ni d'autres valeurs mobilières ou droits donnant accès au capital de la Société.

1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES 12 PROCHAINS MOIS

1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur n'entend pas, à ce jour, modifier la stratégie et/ou la politique industrielle, commerciale et financière de la Société au cours des douze prochains mois.

1.2.2 Direction de la Société et organes sociaux

Il est rappelé que l'Initiateur détient, à la date du présent projet de note d'information conjointe, 99,78% du capital et des droits de vote de la Société et, à ce titre, assure déjà la gestion opérationnelle de la Société.

La composition des organes sociaux et de direction de la Société peut être appelée à évoluer mais aucune décision n'a toutefois été prise à cet égard pour le moment.

1.2.3 Perspective ou non d'une fusion

L'Initiateur n'envisage pas, à ce stade et dans l'immédiat, de proposer une opération de fusion avec AI Europe mais se réserve la possibilité d'effectuer toute opération d'optimisation de la structure de détention de AI Europe et de son Groupe si les circonstances venaient à l'exiger, ce qui n'exclut pas une opération de fusion.

1.2.4 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité opérationnelle de AI Europe, elle ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la politique poursuivie dans AI Europe par l'Initiateur en matière d'emploi.

1.2.5 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution des dividendes sera déterminée en fonction de la capacité distributive de AI Europe et de ses besoins de financement, étant précisé qu'il n'est pris à ce stade aucun engagement de la part de la Société ou de l'Initiateur ni sur le principe ni sur la quotité d'éventuelles futures distributions.

1.3 AVANTAGES DE L'OFFRE POUR L'INITIATEUR, AI EUROPE ET SES ACTIONNAIRES

Une telle Offre, suivie du Retrait Obligatoire, simplifiera à l'avenir le fonctionnement de la Société. En effet, la réalisation de l'Offre et du Retrait Obligatoire permettra à la Société d'être intégralement détenue par AI Corporation. La gestion de sa vie sociale s'en trouvera donc simplifiée, ce qui bénéficiera tant à la Société qu'au Groupe.

Concernant les actionnaires de AI Europe, l'Offre leur permet de recevoir en contrepartie de leurs actions un prix dont le caractère équitable est attesté par un expert indépendant (voir le rapport de l'expert indépendant figurant en Section 4 du présent projet de note d'information conjointe).

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 11 mai

2012 auprès de l'AMF un projet d'offre sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des actions AI Europe non encore détenues par l'Initiateur.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de AI Europe à acquérir, au prix de 3,30 euros par action, toutes les actions AI Europe qui seront présentées à l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation (correspondant à 10 jours ouvrés).

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance garantit, en qualité d'établissement présentateur, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

2.2 NOMBRE D'ACTIONS SUSCEPTIBLES D'ETRE APPORTEES A L'OFFRE

Au jour du dépôt du projet d'Offre, le capital social de AI Europe est composé de 42.552.837 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune et il est rappelé que l'Initiateur détient 42.457.144 actions de la Société, représentant 99,78 % du capital et des droits de vote de la Société.

Le projet d'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception des actions auto-détenues par AI Europe (soit 5.347 actions, dépourvues de droit de vote, au jour du présent projet de note d'information conjointe). En conséquence, par décision en date du 10 mai 2012, le conseil d'administration d'AI Europe a précisé que la Société n'entend pas apporter à l'Offre les 5.347 actions qu'elle auto-détient. L'Offre porte en conséquence sur 90.346 actions de la Société détenues par les actionnaires minoritaires représentant 0,21%² de son capital et de ses droits de vote à la date du présent projet de note d'information conjointe.

Il est précisé qu'il n'existe pas d'autres valeurs mobilières ni d'instruments financiers donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou aux droits de vote de la Société.

2.3 MODALITES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

2.3.1 L'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 11 mai 2012 auprès de l'AMF le projet d'Offre. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org). Cette Offre et le présent projet de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'AMF.

Conformément à l'article 231-16 alinéa 1 du règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information conjointe tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.actividentity.com) et peut être obtenu sans frais auprès de AI Europe et de Oddo Corporate Finance.

Conformément à l'article 231-16 alinéa 3 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été mis en ligne sur le site Internet de la Société le 11 mai 2012 et sera publié sous forme d'avis financier dans le quotidien L'Agefi le 14 mai 2012.

L'AMF publiera une déclaration de conformité relative à l'Offre après en avoir vérifié la conformité avec les dispositions légales et réglementaires.

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, la note d'information conjointe visée par l'AMF ainsi que les autres informations (notamment juridiques, financières et comptables) relatives à l'Initiateur et à la Société seront mises à disposition gratuitement au siège de la

² Calcul effectué conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote y compris les actions privées de droit de vote.

Cette Offre et le présent projet de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Société, 24-28, avenue du Général de Gaulle, 92156 Suresnes ainsi qu'auprès de Oddo Corporate Finance, 12, boulevard de la Madeleine, 75009 Paris. Elles seront également mises en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur et de l'AMF. L'Initiateur et la Société diffuseront un communiqué conjoint précisant les modalités de mise à disposition de ces documents.

Conformément à l'article 237-3 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur publiera dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société un avis informant le public du Retrait Obligatoire.

Les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'Offre seront publiées par l'AMF.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation (correspondant à 10 jours ouvrés).

Les actions AI Europe apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

Les cessions seront soumises à un droit d'enregistrement de 3% jusqu'à 200.000 euros et 0,5% au-delà calculé sur le montant de chaque cession (article 726-I du Code Général des Impôts). Ce droit sera pris en charge par l'Initiateur et acquitté dans le délai d'un mois à compter de la cession.

Les titres de la Société sont admis chez Euroclear France sous le code ISIN FR0004151314.

Les actionnaires de la société AI Europe dont les actions sont inscrites en compte nominatif pur dans le registre des actionnaires de AI Europe tenu par BNP Paribas Securities Services et souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront adresser un ordre de vente irrévocable à BNP Paribas Securities Services, dont les coordonnées figurent ci-dessous, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre :

BNP Paribas Securities Services
Corporate Trust Services
OST Nominatif / Ref. : 0266B
9, rue du Débarcadère
93500 Pantin

Les autres actionnaires de la société AI Europe, dont les actions sont inscrites en compte nominatif administré dans le registre des actionnaires de AI Europe tenu par BNP Paribas Securities Services, souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leurs intermédiaires financiers (établissement de crédit, entreprises d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Oddo Corporate Finance se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions AI Europe qui seront apportées à l'Offre.

Le règlement-livraison des actions AI Europe apportées à l'Offre sera effectué dans les cinq (5) jours de négociation (correspondant à cinq (5) jours ouvrés) suivant la date de clôture de l'Offre, étant précisé que les éventuels frais de négociation hors droits d'enregistrement (y compris la TVA) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

2.3.2 Le Retrait Obligatoire

AI Corporation a également demandé à l'AMF l'autorisation de procéder au Retrait Obligatoire des actions AI Europe dès la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF.

A l'issue de l'Offre, les actions AI Europe visées qui n'auront pas été apportées à l'Offre seront transférées à AI Corporation, moyennant indemnisation de leurs détenteurs pour un montant identique au prix de l'Offre, soit 3,30 euros pour chaque action AI Europe net de tous frais.

Euroclear France procédera à la fermeture du code ISIN FR0004151314 des actions AI Europe ainsi que des comptes des affiliés le jour ouvré suivant la date de publication des résultats de l'Offre par l'AMF. Euroclear France remettra aux affiliés des attestations de solde à compter de ce même jour.

A compter du deuxième jour ouvré suivant la date de publication des résultats de l'Offre par l'AMF, les intermédiaires financiers devront envoyer à Oddo Corporate Finance les bordereaux permettant l'indemnisation des actionnaires pour qu'Oddo Corporate Finance puisse indemniser les intermédiaires financiers.

Le montant total de l'indemnisation aura préalablement été versé par l'Initiateur sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Oddo Corporate Finance, centralisateur des opérations d'indemnisation, auprès duquel les intermédiaires financiers teneurs de comptes devront demander l'indemnisation correspondant aux avoirs de leurs clients.

Les fonds correspondant à l'indemnisation des actions AI Europe qui n'auront pas été réclamés par les établissements dépositaires pour le compte des ayants droit seront conservés par Oddo Corporate Finance pendant dix ans à compter de la date de mise en œuvre du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds pourront être réclamés à tout moment par les ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat.

2.3.3 L'expert indépendant

La Société a procédé le 18 juillet 2011 à la désignation du cabinet Ricol Lasteyrie, représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant, sur le fondement de l'article 261-1 I 1° et II du règlement général de l'AMF. Le cabinet Ricol Lasteyrie a rendu dans ce cadre un rapport figurant en Section 4 du présent projet de note d'information conjointe sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

L'expert indépendant a confirmé le caractère équitable du prix par action AI Europe de 3,30 euros proposé dans le cadre de l'Offre et de l'indemnisation remise dans le cadre du Retrait Obligatoire.

2.4 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

[11 mai 2012]	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
	Mise à la disposition du public du projet de note d'information conjointe auprès d'AI Europe et d'Oddo Corporate Finance et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur
[14 mai 2012]	Publication d'un communiqué conjoint relatif au dépôt du projet d'Offre dans L'Agefi
[5 juin 2012]	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe
[6 juin 2012]	Publication d'un communiqué de mise à la disposition de la note d'information conjointe visée par l'AMF ainsi que des documents relatifs aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de AI Corporation et AI Europe dans L'Agefi

[11 juin 2012]	Ouverture de l'Offre
[22 juin 2012]	Clôture de l'Offre
[25 juin 2012]	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
[A compter du 25 juin 2012]	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire

2.5 RESTRICTIONS A PROPOS DE L'OFFRE HORS DE FRANCE

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information conjointe n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

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

Les titulaires d'actions AI Europe 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 participation à l'Offre, l'Offre et la diffusion du présent projet de note d'information conjointe, 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 conjointe 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 conjointe 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.

2.6 REGIME FISCAL DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent paragraphe 2.6 est un résumé du régime fiscal applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles 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 AI Europe, 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.

2.6.1 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 AI Europe réalisées par les personnes physiques susvisées lors du transfert de leurs actions AI Europe 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 4,5 % en tenant compte :

- (i) de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19 % (article 200 A, 2° du CGI) ;
- (ii) de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2 % (article 1600-0 C à 1600-0 E du CGI) ;
- (iii) de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5 % (article 1600-0 G à 1600-0 L du CGI) ;
- (iv) du prélèvement social de 5,4 % (article 1600-F bis du CGI taux relevé de 3,4% à 5,4% par l'article 2, II-C de la Loi du 14 mars 2012) ;
- (v) de la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 1,1 %, instaurée par la loi 2008-1249 du 1^{er} décembre 2008 en vue du financement de la généralisation du revenu de solidarité active (« **RSA** » – article L262-24, III du Code de l'action sociale et des familles) ;
et
- (vi) de la contribution additionnelle au prélèvement social, dont le taux est fixé à 0,3 % (article L. 14-10-4 du Code de l'action sociale et des familles).

5,8 % des 8,2 % de CSG sont déductibles de la base de l'impôt sur le revenu. La fraction excédentaire de CSG, soit 2,4 %, la CRDS, le prélèvement social de 5,4 % et les contributions additionnelles au prélèvement social de 1,1 % et de 0,3 % 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 AI Europe 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 AI Europe détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« **PEA »)**

Les actions AI Europe constituent des actifs éligibles au PEA.

A titre d'information, le PEA ouvre droit, sous certaines conditions :

- 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 demeurent investis dans le PEA ;
- les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont ni imputables ni reportables sur les plus-values de même nature réalisées en dehors du PEA ;

- 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 à cette occasion ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux visés ci-dessus.

- *Cas de clôture du PEA n'entraînant pas imposition du gain réalisé*

En cas de clôture d'un PEA après l'expiration de la cinquième année, les gains nets réalisés sur le plan depuis son ouverture sont exonérés d'impôt sur le revenu. Corrélativement à l'exonération d'impôt sur le revenu des gains nets réalisés, les pertes dégagées lors de la clôture du plan ne sont pas imputables sur les plus-values réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Une exception est toutefois prévue en cas de clôture du plan suite à la liquidation des actifs (cession totale des titres ou rachat total du contrat de capitalisation). La perte est alors imputable exclusivement sur les plus-values de même nature hors PEA réalisées au cours de l'année de clôture ou des dix années suivantes (Article 150-0 A II, 2 bis du CGI, BOI 5-I-8-06).

- *Cas de clôture du PEA entraînant une possible imposition du gain réalisé*

Le retrait (ou le rachat du contrat de capitalisation) avant l'expiration de la cinquième année de fonctionnement du PEA, entraîne en principe l'imposition du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. L'impôt sur le revenu est perçu comme en matière de plus-value sur valeurs mobilières réalisées par des particuliers.

Le taux d'imposition, hors prélèvements sociaux, est de :

- 22,5% si le retrait ou le rachat a lieu avant l'expiration de la deuxième année ;
- 19% si le retrait intervient entre deux et cinq ans (régime général des plus-values de cession de titres décrit ci-dessus).

Ce gain est également soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social aux taux visés ci-dessus.

Les gains ou pertes constatés lors de la clôture du plan peuvent être imputés sur les pertes ou gains de cession de titres hors PEA. Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.6.2 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 AI Europe, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions AI Europe apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 1,3% (article 219-I du CGI) 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.

Par ailleurs, les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (et déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013 (article 235 ter ZAA du CGI, issu de la loi de finance pour 2012 n°2011-1978 du 28 décembre 2011).

(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.

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.

Sont notamment exclus du régime des plus values à long terme, les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22,8 millions d'euros remplissant les conditions pour bénéficier du régime des sociétés mères et filiales autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice.

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. L'imputation sur les plus-values à long terme réduit la quote-part imposable de 10 % du résultat net susmentionnée.

2.6.3 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 AI Europe à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (articles 244 bis B et 244 bis C du CGI).

Quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société, les plus-values de cession réalisées à compter du 1^{er} mars 2010 sont toutefois imposées au taux forfaitaire de 50 %

lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou Territoire Non Coopératif (ETNC). Il en est de même lorsque le virement bancaire est effectué vers un établissement dans un ETNC quelque soit la résidence fiscale du cédant.

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

2.6.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de AI Europe 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, qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui ont cédé des actions à la suite de l'exercice d'options d'acquisition ou de souscription d'actions devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseil fiscal habituel.

Il est à rappeler à titre indicatif, en l'état actuel de la législation fiscale, le régime des stock-options attribuées depuis le 27 avril 2000 pour les résidents français :

Cession pendant le délai d'indisponibilité de 4 ans			
Gain de levée d'options			Plus-value de cession
Imposition selon les règles des traitements et salaires			Imposition au taux forfaitaire de 19 % + 15,5 % de prélèvements sociaux
Cession après le délai d'indisponibilité de 4 ans			
Gain de levée d'options			Plus-value de cession
Titres cédés avant le délai de conservation de 2 ans	Pour la fraction annuelle ≤ €152 500 Imposition au taux forfaitaire de 30% +15,5 % de prélèvements sociaux	Pour la fraction annuelle > €152 500 Imposition au taux forfaitaire de 41 % + 12,3 % de prélèvements sociaux	Imposition au taux forfaitaire de 19 % + 15,5 % de prélèvements sociaux
Titres cédés après le délai de conservation de 2 ans	Pour la fraction annuelle ≤ €152 500 Imposition au taux forfaitaire de 18% + 15,5 % de prélèvements sociaux	Pour la fraction annuelle > €152 500 Imposition au taux forfaitaire de 30% + 15,5 % de prélèvements sociaux	
+ 8 % de contribution salariale spécifique pour les options attribuées depuis le 16 octobre 2007 uniquement.			

Tout actionnaire dont la résidence fiscale est située hors de France et qui détient des stock-options AI Europe devra examiner sa situation fiscale personnelle dans son Etat de résidence avec son conseil fiscal habituel et son éventuelle imposition en France.

Précisons cependant que l'article 57 de la Loi de finance rectificative pour 2010 (codifié à l'article 182 A ter du CGI) a introduit une retenue à la source sur les gains de stock options réalisés à compter du 1er avril 2011 par un non-résident de France à la date de cession des actions sous-jacentes (i.e. prélevé dans les 15 jours suivant le versement du produit de cession au bénéficiaire) et ayant eu une activité professionnelle en France.

La retenue à la source est appliquée uniquement sur la portion française de la plus-value d'acquisition selon le traitement fiscal suivant :

- Lorsque la période d'indisponibilité fiscale de quatre ans est respectée : taux fixe de 30% ou 41% selon que la plus-value d'acquisition est inférieure ou égale à 152.500 euros ;
- Lorsque la période d'indisponibilité fiscale de quatre ans est suivie d'un délai de portage de deux ans : taux fixe de 18% ou 30% selon que la plus-value d'acquisition est inférieure ou égale à 152.500 euros.

Il est possible de demander l'application du barème progressif applicable à la retenue à la source sur les revenus salariaux (0%, 12%, 20%) si celui-ci est plus favorable.

La retenue à la source est acquittée par la personne qui effectue le versement des sommes issues de la cession des titres.

2.6.5 Titres qui feront l'objet du Retrait Obligatoire

Le régime fiscal des plus-values réalisées à l'occasion du Retrait Obligatoire est identique à celui des plus-values qui sont réalisées dans le cadre de l'Offre. La plus-value est constatée le jour du transfert de propriété des titres.

2.7 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE

2.7.1 Financement de l'Offre et de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire

L'acquisition de la totalité des actions d'AI Europe non détenues, directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception des actions auto-détenues par AI Europe (soit 5.347 actions, dépourvues de droit de vote, au jour du présent projet de note d'information conjointe), représenterait sur la base du prix de l'Offre, un investissement d'un montant total maximum de 298.141,80 euros, hors frais divers et commissions, étant précisé que la totalité des actions de la Société apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par l'Initiateur.

L'achat de ces actions sera intégralement financé par les disponibilités de AI Corporation.

2.7.2 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre, y compris la rémunération de Oddo Corporate Finance et celle de l'expert indépendant, les honoraires et frais des conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à un montant compris entre [] et [] euros (hors taxes).

2.8 INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

2.8.1 Structure du capital

A la date du dépôt du présent projet de note d'information conjointe, le capital de la Société est réparti ainsi qu'il est précisé au paragraphe 1.1.2 ci-dessus.

2.8.2 Participations directes ou indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration

Aucune opération n'a été réalisée sur les actions de la Société, par la Société elle-même ou, à la connaissance de la Société, par l'un quelconque de ses administrateurs, dirigeants ou affiliés depuis le 1^{er} janvier 2012.

2.8.3 Restrictions à l'exercice du droit de vote et aux transferts d'actions

a) Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote ou aux transferts d'actions

Il n'existe pas de restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote ou aux transferts d'actions de la Société, autres que la privation légale des droits de vote des actions auto-détenues.

b) Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions ou à l'exercice des droits de vote

Aucun accord entre actionnaires de la Société pouvant entraîner des restrictions aux transferts d'actions ou à l'exercice des droits de vote n'a été porté à la connaissance de la Société.

c) Clause des conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société

Aucune clause de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société n'a été portée à la connaissance de la Société.

2.8.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Néant.

2.8.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

2.8.6 Accords importants conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

L'Offre n'aura pas pour conséquence un changement de contrôle de la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

2.8.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

a) Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs

Le conseil d'administration de la Société est composé d'au moins trois membres, personnes physiques ou morales, nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, pour un mandat d'une durée de trois années renouvelable (étant précisé que la prochaine assemblée générale aura à se prononcer sur un mandat ramené à une durée d'une année). Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

b) Règles applicables aux modifications des statuts

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société ne peut modifier les statuts de la Société que sur proposition du conseil d'administration et à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

2.8.8 Les règles applicables à la répartition des pouvoirs entre les organes sociaux de la Société

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du conseil qui dépassent l'objet social. Le directeur général est nommé par le conseil d'administration et représente la Société à l'égard des tiers.

L'assemblée générale, ou le conseil d'administration sur délégation de l'assemblée générale, décide l'émission d'actions nouvelles.

La Société ne peut acquérir ses propres actions à titre onéreux qu'à la condition (i) que l'assemblée générale ait autorisé le conseil d'administration à le faire, (ii) que les réserves disponibles soient au moins égales au prix d'acquisition et (iii) que les actions détenues par la Société ne représentent pas plus de 10 % de son capital émis.

2.8.9 Accords prévoyant des indemnités pour les administrateurs ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Néant.

2.9 INTENTION DES ADMINISTRATEURS DE AI EUROPE

Les administrateurs de AI Europe ne détiennent aucune action de cette dernière.

2.10 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Ni l'Initiateur ni la Société ne sont parties à aucun accord, ni n'ont connaissance d'aucun accord relatif à l'Offre ou susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire est de 3,30 euros par action AI Europe (le « Prix de l'Offre »)

3.1 METHODOLOGIE

L'appréciation du Prix de l'Offre a été menée sur la base d'une approche multicritères reposant sur des méthodes d'évaluation usuelles et appropriées à l'opération envisagée.

Les principaux éléments de cette analyse, établie par Oddo Corporate Finance, sont reproduits ci-après.

3.1.1 Méthodes de valorisation non retenues

a) Actualisation des dividendes

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs n'a pas été retenue, l'absence récurrente de résultats positifs ne permettant pas à la Société de procéder à la distribution de dividendes.

En tout état de cause, cette méthode permettrait de n'appréhender qu'une partie de la valeur de la Société à la différence de la méthode des DCF, qui a été retenue.

b) Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples de valorisation de sociétés comparables cotées, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse, et d'autre part des agrégats comptables estimés par un consensus d'analystes.

L'étude des comparables boursiers a permis d'identifier un échantillon de sociétés (Vasco Data Security, Gemalto, Verifone et Ingenico).

Le profil de redressement d'AI Europe ne permettant d'envisager un retour à la profitabilité qu'en 2014, et les marges restant inférieures à celles des sociétés comparables, la méthode conduirait à sous-évaluer la Société et n'est dès lors pas applicable.

c) Multiples des transactions comparables

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples de valorisation, tels qu'ils ressortent d'une part du prix de transactions majoritaires sur des cibles appartenant au même secteur d'activités qu'ActivIdentity Europe, et d'autre part de leurs agrégats comptables au dernier exercice clos au moment de la transaction.

Les conditions financières des transactions récentes et pertinentes relevées sur le secteur étant restées pour la plupart confidentielles, la méthode des transactions comparables n'a pu être appliquée.

De plus, de par son profil de redressement, et pour les raisons exposées ci-dessus, la méthode n'est pas directement applicable.

d) Analyse du cours de bourse

Les actions ActivIdentity Europe ne sont plus négociées sur aucun marché depuis le 11 septembre 2003. La référence au cours de bourse n'a donc pas pu être retenue.

e) Suivi des analystes de recherche

La Société, qui n'est plus cotée depuis le 11 septembre 2003, n'est suivie par aucun analyste de recherche.

f) Acquisition par Assa Abloy Inc. d'AI Corporation

En décembre 2010, la totalité du capital d'AI Corporation a été acquise par Assa Abloy Inc. pour un montant global de 162 M\$.

Le prix de cette transaction valorisant un périmètre plus large que la Société et ses filiales, cette référence n'a pas été retenue.

3.1.2 Méthodes de valorisation retenues

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du Prix de l'Offre :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF) ;
- Actifs nets comptable et réévalué (à titre indicatif).

3.2 SOURCES, HYPOTHESES ET PLAN D'AFFAIRES UTILISES POUR L'ANALYSE

3.2.1 Sources

AI Europe ne publiant plus de comptes consolidés depuis 2003, le management de la Société a reconstitué des comptes agrégés d'AI Europe et de ses filiales.

Les travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- Des comptes agrégés historiques d'AI Europe et de ses filiales au 30 septembre 2009, 30 septembre 2010 et 30 septembre 2011 établis par le management de la Société ;
- Un bilan agrégé d'AI Europe et de ses filiales au 30 septembre 2011 et au 31 décembre 2011, établi par le management de la Société ;
- Un plan d'affaires 2012e - 2014e de la Société établi par son management sur la base du périmètre agrégé d'AI Europe et de ses filiales ;
- Le document d'offre de Assa Abloy Inc sur AI Corporation ;
- Plusieurs sessions de questions / réponses avec la Société ;

3.2.2 Hypothèses

La trésorerie nette d'AI Europe s'établit, selon le management, au 30 septembre 2011 à 49,6 M€.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, pour établir le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres d'AI Europe, la trésorerie nette de la Société est augmentée :

- De 6,3 M€, correspondant à la valeur actuelle des déficits fiscaux reportables que la Société estime pouvoir utiliser en France et aux Etats-Unis actualisés au coût moyen pondéré du capital ;
- De 61,1 M€, correspondant à la valeur comptable d'une créance d'AI Europe sur AI Corporation³.

Ainsi, la trésorerie nette ajustée d'AI Europe retenue dans le cadre de la méthode DCF, établie au 30 septembre 2011, est de 117,0 M€ (après les retraitements susvisés).

³ Cette créance provient de prêts consentis par ActivIdentity Europe à ActivIdentity Corporation notamment pour financer les acquisitions de Aspace Solutions Limited (Royaume Uni) en décembre 2004, de Protocom Development Systems (Australie) en août 2004, de TecLic Technical Licenses GmbH (Allemagne) en juillet 2006 et de CoreStreet (Etats-Unis) en décembre 2009.

Le nombre d'actions AI Europe retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 42.547.490, correspondant aux 42.552.837 actions en circulation à la date du présent document diminuées des 5.347 actions auto-détenues.

3.2.3 Plan d'affaires

AI Europe intervient sur le marché des solutions d'identification et d'authentification sécurisées, qui permettent de certifier l'identité d'un utilisateur dans le cadre de ses interactions numériques et assurent donc ce qu'on appelle le contrôle d'accès logique.

La Société assure notamment la sécurité de données, de réseaux, d'applications, de mots de passe et de justificatifs d'identité, de documents électroniques, de courriers électroniques, de transactions ainsi que de mesures de sécurité convergées.

Les produits de la Société sont destinés principalement aux entreprises, aux banques et aux institutions publiques.

C'est sur le segment des entreprises qu'AI Europe compte développer sa croissance la plus importante. Cette croissance s'appuie sur deux facteurs, le développement de la vente indirecte et le développement de produits clés en main.

- Le développement de la vente indirecte consiste à investir dans des revendeurs et sur les sociétés de services à valeur ajoutée. Cela porte sur le renforcement des relations avec les partenaires actuels ainsi que sur le développement des relations avec les partenaires de la société HID, dont la présence au sein des entreprises est très importante.
- Le développement des produits clés en main consiste à simplifier des produits aussi complexes que des serveurs d'authentification et des systèmes de personnalisation de carte à puce. Dans cette optique, la Société investit dans la convivialité des consoles d'administration en ciblant les besoins de l'entreprise, mais surtout bascule d'une production de logiciels installables par le client à la production d'appareils complets, préinstallés et configurés.

La Société anticipe une croissance du chiffre d'affaires de 8,9% en 2012e et de 6,0% en 2013e et 2014e après deux années de baisse.

L'EBIT⁴ se redresse sur l'horizon du plan d'affaires pour atteindre l'équilibre en 2014e suite à une gestion plus stricte des dépenses.

3.3 APPLICATION DES METHODES ET REFERENCES RETENUES

3.3.1 Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF)

Cette méthode intrinsèque consiste à déterminer la valeur d'entreprise par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent du plan d'affaires d'AI Europe sur la période 2012e – 2014e.

Il est à noter que les flux de trésorerie disponibles 2012e et 2013e liés au plan d'affaires sont négatifs et nécessitent donc un besoin de financement.

Compte tenu du retour à la rentabilité en 2014e, Oddo Corporate Finance a établi un horizon de transition jusqu'à 2020e dont les hypothèses sont les suivantes :

⁴ EBIT : *Earnings before interest and taxes*, soit le résultat d'exploitation

Cette Offre et le présent projet de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- Atterrissage progressif de la croissance du chiffre d'affaires vers la croissance retenue à l'infini (1,5%) ;
- Optimisation progressive des coûts pour atteindre une marge d'EBIT de 12,4% en 2020e.

L'actualisation est effectuée au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs :

- Le taux sans risque retenu de 3,66% correspond au taux moyen de l'OAT 10 ans sur les cinq dernières années ;
- Le bêta économique⁵ de 1,15 retenu correspond à la moyenne des bêtas de sociétés comparables (Vasco Data Security, Gemalto, Verifone et Ingenico)⁶ ;
- La prime de risque de marché retenue, soit 7,00%, est déterminée de manière indépendante par Oddo Securities ;

La Société n'étant pas endettée, le coût moyen pondéré du capital correspond au coût des fonds propres et ressort ainsi à 11,71%.

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif extériorisant une marge d'EBIT de 12,4% et croissant de 1,5% à long terme, la valeur d'entreprise d'AI Europe ressort à 22,3 M€, soit une valeur des capitaux propres de 139,3 M€ ou 3,27 € par action. La valeur terminale représente 70% de la valeur d'entreprise.

En introduisant une sensibilité de +/- 0,25% sur le coût moyen pondéré du capital et de +/- 0,25% sur la croissance à l'infini, la valeur par action d'AI Europe s'établit entre 3,25 € et 3,30 €, soit une prime comprise entre 0,0% et 1,7% induite par le Prix de l'Offre.

Valeur par action (€)

		Croissance à l'infini		
		1.25%	1.50%	1.75%
CMPC	11.46%	3.28	3.29	3.30
	11.71%	3.26	3.27	3.28
	11.96%	3.25	3.26	3.27

3.3.2 Actifs nets comptable et réévalué (à titre indicatif)

Même si ce caractère ne permet pas d'appréhender la rentabilité de l'exploitation de la Société, il convient de noter que l'actif net comptable (ANC) d'AI Europe ressort à 2,58 € par action au 31 décembre 2011 sur la base des comptes agrégés d'AI Europe et de ses filiales.

L'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux

⁵ Le bêta de l'actif économique ou bêta désendetté, mesure la dispersion des flux de trésorerie futurs d'un actif par rapport à ceux du marché

⁶ Source : Datastream

Cette Offre et le présent projet de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'AI Europe.

3.4 SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

	Valeur par action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre
Méthode DCF		
Valeur centrale	3.27	0.8%
Borne basse	3.25	1.7%
Borne haute	3.30	0.0%
Actif Net Comptable (à titre indicatif)		
ANC (au 31/12/11)	2.58	28.0%

4. RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE

Le texte du rapport du cabinet Ricol Lasteyrie est reproduit intégralement ci-après.

Offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire
visant les actions de la Société ActivIdentity Europe initiée
par la société ActivIdentity Corporation

Rapport de l'expert indépendant

Dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (l'« Offre ») initiée par la société ActivIdentity Corporation (ci-après « ActivIdentity Corp. » ou l'« Initiateur ») sur les actions ordinaires de la société ActivIdentity Europe (la « Société »), nous avons été chargés, en qualité d'expert indépendant désigné par le Conseil d'Administration de cette dernière le 18 juillet 2011, d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes par l'Initiateur aux actionnaires de la Société.

Notre désignation a été effectuée en application de l'article 261-1 I 1° et II du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans la perspective du retrait obligatoire.

Le prix proposé aux actionnaires de la Société s'établit à 3,30 euros par action.

Nous avons effectué nos diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante (elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006, modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010). Nos diligences sont décrites au point 3 et détaillées en annexe 5 ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par la Société, sans avoir la responsabilité de les valider.

Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas audité ni revu les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

1. Présentation de l'opération

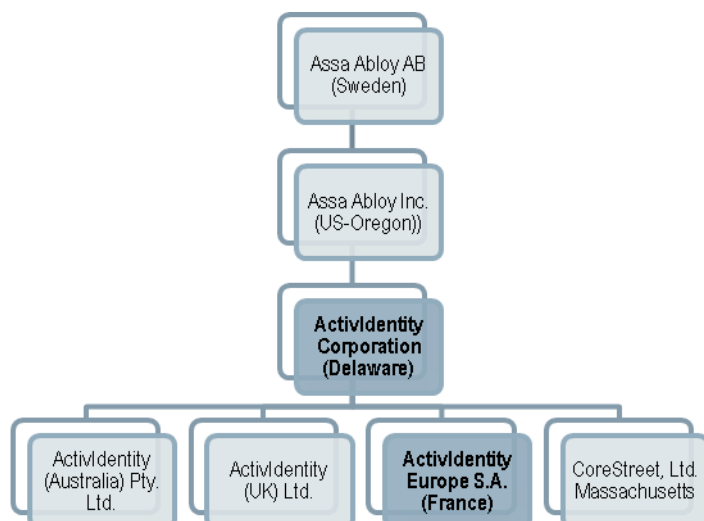
1.1 Sociétés concernées par l'opération

1.11 Présentation de la société initiatrice

ActivIdentity Corp. est une société américaine du droit de l'Etat du Delaware qui a été cotée sur le NASDAQ jusqu'au 16 décembre 2010.

Cette société est la société de tête du groupe ActivIdentity qui intervient sur le marché des solutions d'identification et d'authentification sécurisées permettant de certifier l'identité d'un utilisateur dans le cadre de ses interactions numériques et d'assurer le contrôle d'accès logique.

ActivIdentity Corp. a été acquise fin 2010 par Assa Abloy Inc., elle-même filiale à 100 % d'Assa Abloy AB.



Les sociétés détenues par l'Initiateur en-dehors du périmètre d'ActivIdentity Europe, hébergent des technologies utilisées par ActivIdentity Europe (4tress au Royaume-Uni notamment). Elles ont été financées par un prêt d'ActivIdentity Inc, filiale américaine d'ActivIdentity Europe.

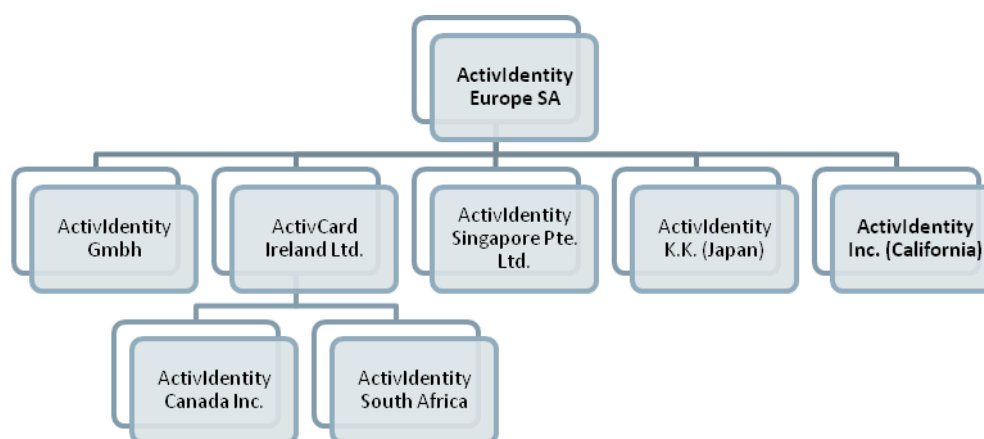
1.12 Présentation de la Société objet de l'Offre

ActivIdentity Europe SA (anciennement dénommée ActivCard SA, puis ActivCard Europe SA) a été introduite le 20 décembre 1996 sur le marché réglementé EASDAQ à Bruxelles (renommé Nasdaq Europe (Bruxelles) à compter de mars 2001). Ce marché a cessé définitivement ses activités le 5 janvier 2004.

Préalablement à la fermeture du marché Nasdaq Europe, une offre publique d'échange avait été initiée en Belgique début 2003 par ActivCard Corp. (à présent dénommée ActivIdentity Corp.). A l'issue de cette offre, ActivCard Corp. détenait plus de 99,78 % des actions ordinaires et des ADS d'ActivCard SA ; les titres d'ActivCard SA ont cessé d'être négociés sur Nasdaq Europe⁷ depuis le 11 septembre 2003.

Le capital de la Société s'élève aujourd'hui à 42 552 837 euros divisé en 42 552 837 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune, toutes de même catégorie. La Société détient 5 347 de ses propres actions (actions auto détenues). Le nombre d'actions détenu par les actionnaires minoritaires s'élève ainsi à 90 346 actions soit 0,21% du capital.

L'activité est essentiellement réalisée en France et aux Etats-Unis par l'intermédiaire d'une filiale américaine ActivIdentity Inc., l'ensemble des autres filiales ne contribuant qu'à environ 2,5% du chiffre d'affaires agrégé d'ActivIdentity Europe et de ses filiales au 30 septembre 2011.



L'activité du sous groupe est organisée autour de 3 pôles :

- « *Entreprise Market Solutions* » : Cette offre de solutions d'authentification permet aux utilisateurs de signer des documents électroniquement, de crypter des données et d'avoir un accès universel à l'aide d'une carte ou d'une accréditation, l'authentification s'effectuant par ordinateur, réseau, application, accès physique ou encore photocopieur. L'accès à distance est sécurisé et peut être réalisé sur plusieurs supports (smart phone, PC, tokens,...) ;
- « *Government Market Solutions* » : ActivIdentity permet aux agences gouvernementales de s'assurer de l'identité des usagers de leurs services. Le groupe travaille avec plus de 200 agences gouvernementales à travers les Etats-Unis, l'Europe, l'Asie et l'Australie ;
- « *Commerce Market Solutions* » : ActivIdentity propose des services de banque en ligne sécurisés : « *One-time password tokens* », « *mobile authentication* », « *EMV cards* » et « *certificate-based authentication* ».

⁷ Source : Courrier du marché EASDAQ en date du 29 janvier 2008

L'essentiel du chiffre d'affaires de la Société est réalisé avec les gouvernements et les établissements financiers.

1.13 Présentation des comptes historiques d'ActivIdentity Corp. et ActivIdentity Europe

1.131 ActivIdentity Corp.

ActivIdentity Corp. présente des résultats nets consolidés négatifs depuis 2003 malgré une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires sur la période de 6 %. Les résultats opérationnels ont également été déficitaires sur la période du fait de frais de recherche et développement très importants.

Les derniers comptes consolidés déposés auprès de la « *Securities and Exchange Commission* » en date du 30 septembre 2010 faisaient apparaître un chiffre d'affaires consolidé de 57,7 millions de dollars pour une perte consolidée de 5,7 millions de dollars.

Au 30 septembre 2011, le chiffre d'affaires s'établit à 48,8 millions de dollars en baisse de 15,4% par rapport à l'exercice précédent, en raison de la crise qui pèse sur les Etats et sur le secteur financier qui représentent plus de la moitié du chiffre d'affaires du groupe. Pour les mêmes raisons, le déficit se creuse à 13,6 millions de dollars, selon les comptes agrégés non audités préparés par le management. Le résultat net a également été impacté par les actions de restructuration engagées depuis l'acquisition par le groupe Assa Abloy.

Malgré les pertes accumulées, le groupe détient toujours une trésorerie excédentaire de l'ordre de 67,9 millions de dollars au 30 septembre 2011 (correspondant essentiellement au sous groupe ActivIdentity Europe) qui provient d'une augmentation de capital intervenue au cours de l'exercice 2000 pour un montant de 299 millions de dollars.

1.132 ActivIdentity Europe

Le chiffre d'affaires du sous-groupe ActivIdentity Europe, sur la base de comptes agrégés, est en baisse d'environ 8% au 30 septembre 2010 à 53,8 millions de dollars (39,8 millions d'euros) et d'environ 13% au 30 septembre 2011 à 47,1 millions de dollars (34,2 millions d'euros), soit plus de 90% du chiffre d'affaires total du groupe.

Le résultat net consolidé est légèrement positif à 0,5 million de dollars (0,4 million d'euros) au 30 septembre 2010 après une perte nette consolidée d'environ 2 millions de dollars (1,5 million d'euros) à fin septembre 2009. Au 30 septembre 2011, le résultat net du sous-groupe, à nouveau déficitaire, s'élève à -9,9 millions de dollars (-7,2 millions d'euros) du fait de la baisse de l'activité et des charges de restructuration.

Le dernier bilan agrégé du sous groupe ActivIdentity Europe au 31 décembre 2011 comprend une trésorerie de l'ordre de 64,8 millions de dollars (49 millions d'euros) et une créance intra-groupe de 82 millions de dollars (62 millions d'euros) envers la société

ActivIdentity Corp., notamment au titre de prêts consentis par ActivIdentity Inc. pour financer l'acquisition de trois sociétés et de certains actifs entre décembre 2004 et décembre 2009. Il doit être observé que l'acquisition de ces sociétés et actifs a contribué à l'activité du sous-groupe ActivIdentity Europe depuis lors.

1.2 Contexte et termes de l'Offre

ActivIdentity Corp. a été acquis le 16 décembre 2010 par Assa Abloy Inc., filiale du groupe suédois Assa Abloy AB (ci-après « Assa Abloy ») pour un montant global de près de 162 millions de dollars, représentant un prix par action ActivIdentity Corp. de 3,25 dollars. Le groupe ActivIdentity a, depuis lors, rejoint opérationnellement la business unit « HID Global » au sein de la division « Global Technologies » du groupe Assa Abloy.

Assa Abloy qui détient 100 % de la société ActivIdentity Corp., a décidé d'initier une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire afin d'acquérir les actions de la société ActivIdentity Europe encore détenues par les actionnaires minoritaires, soit 0,21 % du capital de cette société. Le conseil d'administration de la société ActivIdentity Europe nous a désignés en qualité d'expert indépendant lors de sa réunion du 18 juillet 2011 avec pour mission d'apprécier les conditions financières offertes à ses actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre.

Le processus préalable au lancement de l'Offre a été suspendu en novembre 2011 à la demande de la société initiatrice. L'ensemble du processus a été relancé en mars 2012.

2. Déclaration d'indépendance

Le cabinet Ricol Lasteyrie n'entretient aucun lien juridique ou en capital avec les sociétés concernées par l'Offre ou leurs conseils et ne détient aucun intérêt financier dans la réussite de l'Offre, ni aucune créance ou dette sur l'une des sociétés concernées par l'Offre ou toute personne contrôlée par ces sociétés au sens de l'article L.233-3 du code de commerce.

Ricol Lasteyrie ne se trouve pas en situation de conflit d'intérêts avec les sociétés concernées par l'Offre et leurs conseils, notamment au sens des articles 1.1 à 1.4 de l'instruction AMF n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante.

La mission qui nous est confiée ne nous conduit pas à intervenir de façon répétée avec la banque présentatrice de l'Offre, au sens de l'article 261-4 I du Règlement général de l'AMF. La liste des expertises indépendantes réalisées par Ricol Lasteyrie au cours des deux dernières années figure en annexe 2, avec l'indication des établissements présentateurs des opérations concernées.

Ricol Lasteyrie atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les personnes concernées par le projet d'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

3. Diligences effectuées

Nos diligences détaillées en annexe 5 ont principalement consisté à :

- étudier les conditions de l'acquisition de 100 % des titres de la société ActivIdentity Corp. par le groupe Assa Abloy finalisée le 16 décembre 2010 ;
- mettre en œuvre une approche de valorisation de la société ActivIdentity Europe ;
- analyser les éléments d'appréciation du prix de l'Offre mentionnés dans la note d'information.

Dans le cadre de notre mission, nous avons pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (comptes sociaux, comptes consolidés, communiqués financiers...) d'ActivIdentity Corp. et d'ActivIdentity Europe. Il convient de noter que les comptes sociaux de la Société au titre des exercices clos le 30 septembre 2009 et 2010 et au 31 décembre 2011 (changement de la date de clôture qui correspond désormais à celle des sociétés du groupe Assa Abloy) ont fait l'objet d'une certification sans réserve.

La société ActivIdentity Europe n'établit plus de comptes consolidés depuis 2003.

Nous avons obtenu un bilan du sous-groupe ActivIdentity Europe au 30 septembre et au 31 décembre 2011 ainsi qu'un compte de résultat établi par le management, pour les besoins de la présente opération, en agrégeant les différentes sociétés constitutives du périmètre du sous-groupe ActivIdentity Europe au 30 septembre 2009, 2010 et 2011 et au 31 décembre 2011.

Ces éléments n'ont pas été audités. Nous nous sommes assurés de leur cohérence en les rapprochant des derniers comptes consolidés au 30 septembre 2010 publiés au niveau de la société ActivIdentity Corp. ainsi que des comptes sociaux de la société ActivIdentity Europe pour la période concernée. Nous nous sommes également fait confirmer que ces comptes agrégés avaient été établis sur la base des principes IFRS (très proches des US GAAP au cas particulier).

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à notre disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec les dirigeants de la Société et ses conseils ainsi qu'avec les conseils juridiques et financiers de l'Initiateur tant pour appréhender le contexte de l'Offre que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent.

L'annexe 6 « calendrier de l'étude » présente la chronologie des échanges que nous avons eus avec les dirigeants de la Société et qui ont principalement porté sur :

- l'activité de la Société et son évolution historique récente ainsi que les évolutions attendues à court terme ;
- la compréhension des données financières prévisionnelles, leur processus d'établissement et les principales hypothèses sous-jacentes ;
- les perspectives de développement du groupe à moyen et long terme.

Nous avons apprécié le caractère raisonnable des principales hypothèses économiques retenues par la direction et sur lesquelles se basent les informations financières prévisionnelles.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques, nous avons étudié les informations publiques disponibles sur les sociétés et transactions comparables à partir de nos bases de données. Enfin, nous avons pris connaissance des travaux d'Oddo Corporate Finance, banque présentatrice de l'Offre, tels que présentés dans le rapport d'appréciation du prix offert et résumés dans le projet de note d'information.

Le détail de nos diligences est présenté en annexe 5.

4. Evaluation des actions de la société ActivIdentity Europe

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation de la société. Il convient à ce titre de préciser que les travaux d'évaluation de la banque présentatrice nous ont été communiqués en cours de mission.

Nos travaux d'évaluation prennent en considération les éléments suivants :

Nombre d'actions ActivIdentity Europe retenu

Afin de déterminer la valeur unitaire de l'action de la Société, en l'absence d'instruments dilutifs, nous avons retenu le nombre d'actions composant le capital de la Société, retraité de l'autocontrôle (5 347 titres), soit 42 547 490 actions.

Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres est calculé à partir des comptes du sous-ensemble ActivIdentity Europe au 31 décembre 2011 obtenus en agrégeant les comptes des sociétés constitutives de ce sous-groupe à cette date, et en retenant le cours de conversion Euro/dollar à la date de nos travaux.

Il correspond à la trésorerie nette du sous-groupe ActivIdentity Europe au 31 décembre 2011, soit 49 millions d'euros.

Il a également été tenu compte de la créance détenue par le sous-groupe ActivIdentity Europe envers la société ActivIdentity Corp. au 31 décembre 2011, soit 62 millions d'euros. Il doit être observé que cette créance est détenue par la société ActivIdentity Inc (filiale de la Société) dont les comptes ne sont pas soumis à audit conformément à la réglementation américaine en vigueur.

Cette créance est née notamment du financement d'opérations de croissance externe réalisées par ActivIdentity Corp.

La valeur des impôts différés liés aux déficits reportables des principales filiales opérationnelles situées en France (ActivIdentity Europe) et aux Etats-Unis (ActivIdentity Inc.) a par ailleurs été prise en compte pour déterminer la valeur d'entreprise (i) au niveau des flux d'exploitation pour la période explicite des prévisions, (ii) en retenant le montant de l'économie d'impôt annuelle actualisée au coût moyen pondéré du capital pour la partie des déficits reportables non consommée à l'horizon du plan.

4.1 Méthodes d'évaluation écartées ou présentées à titre d'information

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

4.11 Référence au cours de bourse

Comme indiqué précédemment, à l'issue des opérations d'échanges de titres intervenus en septembre 2003, les titres d'ActivCard SA (devenu ActivIdentity Europe) ont cessé d'être négociés sur Nasdaq Europe.

La référence au cours de bourse n'a donc pas pu être mise en œuvre.

4.12 Méthodes analogiques (sociétés cotées comparables et transactions comparables)

Les méthodes analogiques n'ont pas été retenues, les résultats (EBIT⁸ et EBITDA⁹) sur les 3 dernières années et sur les 3 prochaines années selon le plan d'affaires étant négatifs ou très faiblement positifs.

Le multiple de chiffre d'affaires n'a pas été jugé pertinent car il ne prend pas en compte le caractère déficitaire de l'activité de la Société.

⁸ Earnings Before Interest and Taxes

⁹ Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

4.13 Méthode du rendement

Cette méthode n'a pas été mise en œuvre, la société étant déficitaire depuis de nombreuses années, elle n'est pas en position de pouvoir distribuer de dividendes.

4.14 Actif net comptable à titre d'information

Nous avons étudié l'actif net comptable, mais ne l'avons pas retenu, l'actif net n'étant pas une référence de valeur. A titre d'information, l'actif net comptable du sous-groupe ActivIdentity Europe s'établit à 109,7 millions d'euros au 31 décembre 2011 selon les comptes agrégés non audités d'ActivIdentity Europe et de ses filiales à cette date. Il fait ressortir une valeur par action de 2,58 euros.

4.15 Référence étudiée à titre d'information : transaction intervenue en décembre 2010 sur le capital de la société ActivIdentity Corp.

Le 16 décembre 2010, le groupe Assa Abloy a finalisé l'acquisition de 100 % des titres de la société ActivIdentity Corp. qui détient 99,78 % de la Société. Le prix offert s'est élevé à 3,25 dollars par action payé en numéraire, soit près de 162 millions de dollars pour 100 % des actions. A l'issue de cette opération, la société ActivIdentity Corp. a été retirée de la cote, au même prix.

Cette transaction concerne un périmètre plus large que celui de la Société (tête du sous-groupe) et le prix de transaction ne peut ainsi pas faire ressortir de référence directe de valeur du sous-groupe, le prix n'ayant pas été alloué aux différentes entités constitutives du groupe acquis.

Nous avons cependant étudié cette transaction qui représente une référence de marché à la date à laquelle elle est intervenue. Depuis lors, il doit être observé que le chiffre d'affaires a diminué et que le déficit s'est aggravé.

Les éléments du prix de la transaction, tels que confirmés par l'« *agreement and plan of merger* » du 11 octobre 2010 et par le rapport de l'évaluateur mandaté par le conseil d'administration d'ActivIdentity Corp. sont les suivants :

	En M\$	En M€ (1)
Valeur d'entreprise	84	64
Trésorerie nette	78	59
Total	162	123

(1) Montant en USD converti en EUR au taux de 1,3195 en date du 16/12/2010 (Source Datastream)

Le prix offert dans le cadre de la présente Offre, soit 3,30 euros par action, peut s'analyser ainsi :

	En M€
Valeur d'entreprise	29
Créance relative aux acquisitions de sociétés (1)	42
Autres créances intragroupe	20
Trésorerie nette	49
Total	140

(1) Hors financement de l'activité post acquisition

L'addition de la valeur d'entreprise du sous-groupe ActivIdentity Europe et de la créance intragroupe représentative du prix d'achat des sociétés acquises par la société mère à l'aide de fonds avancés par sa sous-filiale AI Inc. devrait représenter une réalité proche de la valeur d'entreprise totale du groupe ActivIdentity Corp.

On observe que le résultat de cette addition ($29 + 42 = 71$ millions d'euros) sur la base de l'analyse du prix d'Offre est largement conforté par la valeur d'entreprise ressortant de la transaction de décembre 2010 sur ActivIdentity Corp. (soit 64 millions d'euros).

Dès lors, et bien qu'il soit difficile de faire ressortir un prix induit de la Société compte tenu de la différence de périmètres concernés, il apparaît que l'analyse de la transaction de décembre 2010 sur ActivIdentity Corp. ne remet pas en cause le prix de l'Offre.

4.2 Méthode d'évaluation retenue

Pour évaluer la Société, nous avons privilégié une approche de valorisation intrinsèque selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels, sur la base d'un plan établi par le management de la Société.

4.21 Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux financiers d'exploitation issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

4.211 Hypothèses retenues au titre du plan d'affaires

Nous avons mené nos travaux sur la base du plan d'affaires de la Société qui nous a été communiqué par le management.

A cet égard, il convient de souligner que la Société ne dispose pas d'une procédure formelle d'établissement de prévisions moyen terme pour le périmètre considéré. Le plan d'affaires que nous avons utilisé a été établi pour les besoins de la présente opération avec le concours de membres de la Direction générale et du Conseil d'administration de la Société.

Le plan couvre une période de 3 ans du 1^{er} octobre 2011 au 30 septembre 2014 (correspondant aux dates de clôture annuelle historiques avant l'adoption du 31 décembre). Il a été établi à partir du périmètre agrégé d'ActivIdentity Europe et de ses filiales.

Les principales hypothèses retenues sont les suivantes :

- un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires sur la durée du plan de près de 7 % permis par une modification du mix produits : la croissance est attendue du segment Entreprises (et non plus du segment Gouvernement et Banques), entreprises auxquelles la Société ne vendra plus l'installation de logiciels mais des appareils complets préinstallés et configurés ;
- une baisse des charges opérationnelles de 16,7 % entre le 30 septembre 2011 et le 30 septembre 2012. Cette évolution s'explique par les actions de réduction de coûts mises en place par Assa Abloy suite au rachat en décembre 2010 et par les dépenses de restructuration qui ont impacté l'exercice au 30 septembre 2011. Ces charges augmentent ensuite d'environ 4 % sur les 2 exercices suivants ;
- les résultats d'exploitation (EBIT et l'EBITDA) restent négatifs à fin septembre 2012 puis redeviennent légèrement positifs au 30 septembre 2013 (EBITDA) et au 30 septembre 2014 (EBITDA et EBIT) ;
- s'agissant d'une société déficitaire bénéficiant depuis de nombreuses années de déficits fiscaux reportables, aucun impôt sur les sociétés n'a été pris en compte sur la durée du plan ;
- le groupe présente une situation récurrente d'excédent de fonds de roulement (EFR) représentant 9 % (sur l'historique récent) à 11 % du chiffre d'affaires en raison d'acomptes perçus de la part de ses clients historiques conformément aux conditions contractuelles actuelles ;
- les investissements représentent 1,5 % du chiffre d'affaires, niveau en ligne avec les données historiques.

4.212 Travaux d'évaluation

Extrapolation du plan et flux normatif

Pour la mise en œuvre de nos travaux, nous nous sommes fondés sur le plan prévisionnel qui nous a été communiqué, couvrant la période octobre 2011 – septembre 2014.

Compte tenu de la date de notre évaluation, nous avons retenu ces prévisions à compter du 1^{er} janvier 2012 en retranchant de la première année du plan, les données réalisées concernant la période du 1^{er} octobre au 31 décembre 2011.

A l'horizon du plan à 3 ans, le groupe ActivIdentity Europe n'a pas atteint un niveau de performance jugé normatif. En effet, la faible marge d'exploitation dégagée à l'issue du plan préparé par le management (EBIT représentant 0,3 % du chiffre d'affaires) ne peut être considérée comme normative.

Nous avons construit une période d'extrapolation jusqu'en 2020 après discussion avec le management, afin de prendre en compte un retour de la Société à une rentabilité jugée normative.

Les paramètres retenus pour l'extrapolation sont les suivants :

- une croissance annuelle du chiffre d'affaires passant progressivement de 6,0 % à 1,75 %, correspondant à l'évolution attendue de l'activité à long terme ;
- une croissance de la rentabilité liée à une maîtrise des dépenses opérationnelles ;
- une diminution de l'excédent en fonds de roulement jusqu'à 8 % du chiffre d'affaires à horizon 2020, en raison de la modification du mix produits au profit du Hardware.

Ces hypothèses permettent une amélioration de la rentabilité d'exploitation exprimée par le ratio d'EBIT sur chiffre d'affaires qui atteint 12 % à l'horizon de la période de prolongation, taux considéré comme normatif par le management et cohérent avec les taux observés sur les sociétés comparables du secteur.

L'impôt en année normative a été calculé au taux de 40 % pour la quote-part de résultat relative à la filiale américaine et de 34,43 % pour la quote-part de résultat relative à la société française.

L'économie d'impôt relative à l'utilisation des déficits reportables a été prise en compte directement au niveau du flux de trésorerie jusqu'en 2020. Au-delà de cette période, l'économie d'impôt a été calculée séparément.

Le niveau d'investissement annuel représente 1,5 % du chiffre d'affaires, il est égal aux amortissements.

Coût moyen pondéré du capital et taux de croissance à l'infini

Le coût moyen pondéré du capital ressort à 11,45 % sur la base :

- d'une structure de financement non endettée, correspondant à la situation financière du groupe ActivIdentity Europe ainsi que des sociétés intervenant sur le même secteur

d'activité. Elle s'explique notamment par la situation récurrente d'excédent de fonds de roulement ;

- d'un bêta de 1,13 déterminé sur la base de la moyenne des bêtas de notre échantillon de sociétés comparables cotées (source : Datastream)¹⁰ ;
- d'une prime de risque de 7,60% (Associés en Finance, moyenne 3 mois au 30 avril 2012) ;
- d'un taux sans risque, calculé par différence entre le rendement espéré du marché (Associés en Finance moyenne 3 mois au 30 avril 2012) et la prime de risque ci-dessus, qui ressort à 2,83 %.

Les flux financiers ont été actualisés à partir du 1^{er} janvier 2012 et à mi-année.

Nous avons retenu un taux de croissance à l'infini de 1,75% en valeur centrale en ligne avec les taux de croissance à long terme attendus dans les pays de l'OCDE.

Calculs de valorisation

La valeur d'entreprise globale ressortant de nos travaux s'élève à 28 millions d'euros et la valeur des fonds propres à 139 millions d'euros, soit 3,26 euros par action, en retenant le montant total de la créance intra groupe vis-à-vis d'ActivIdentity Corp.

Nous avons également réalisé des analyses de sensibilité de la valeur obtenue en retenant les variations suivantes :

- +/- 0,5 point de taux de croissance ou de taux d'actualisation
- +/- 1 point de taux de marge d'exploitation normative (EBIT exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires)

Taux de croissance à l'infini	Taux d'actualisation				
	10,45%	10,95%	11,45%	11,95%	12,45%
0,75%	3,31	3,26	3,22	3,18	3,15
1,25%	3,33	3,28	3,24	3,20	3,16
1,75%	3,36	3,31	3,26	3,22	3,18
2,25%	3,40	3,34	3,29	3,24	3,20
2,75%	3,44	3,37	3,32	3,27	3,23

Marge d'Ebit	Taux d'actualisation				
	10,45%	10,95%	11,45%	11,95%	12,45%
14,00%	3,47	3,41	3,35	3,30	3,26
13,00%	3,42	3,36	3,31	3,26	3,22
12,00%	3,36	3,31	3,26	3,22	3,18
11,00%	3,31	3,26	3,22	3,18	3,14
10,00%	3,26	3,22	3,17	3,14	3,10

Le prix de 3,30 euros proposé par l'initiateur valorise ainsi l'activité et la totalité de la créance intra groupe ; il offre une prime de 1,1 % par rapport à la valeur centrale ressortant de nos travaux de valorisation selon l'approche des flux de trésorerie futurs actualisés, qui intègre un retour à la rentabilité jusqu'à atteindre une marge normative d'EBIT de 12% du chiffre d'affaires à horizon 2020.

¹⁰ Vasco et Gemalto

5. Analyse des éléments d'appréciation du prix mentionnés dans la note d'information

5.1 Présentation des méthodes écartées

Nous n'avons pas de divergence d'appréciation sur le fait d'avoir écarté la méthode du rendement, la référence au cours de bourse ainsi que les méthodes analogiques (sociétés cotées comparables et transactions comparables).

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la référence à l'actif net comptable, telle que présentée dans le projet de note d'information, soit 2,58 euros par action au 31 décembre 2011. Nous ne présentons cette référence qu'à titre informatif et non en tant qu'élément d'appréciation du prix.

La banque présentatrice ne retient pas la transaction intervenue en décembre 2010 sur le capital d'ActivIdentity Corp. compte tenu de la difficulté à extérioriser une valeur induite pour ActivIdentity Europe à partir de l'information disponible. Nous considérons au même titre que la banque présentatrice que cette référence n'est pas directement utilisable dans le cadre de nos travaux compte tenu de l'information existante. Toutefois nous l'analysons à titre d'information.

5.2 Présentation des méthodes retenues

5.21 Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

La banque présentatrice a mis en œuvre la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels d'ActivIdentity Europe sur la base du plan d'affaires du management de la Société.

Ces travaux d'évaluation ont été réalisés en date du 1^{er} octobre 2011 en retenant la trésorerie au 30 septembre 2011 dans le passage entre valeur d'entreprise et valeur des fonds propres. Pour notre part nous avons effectué nos travaux au 1^{er} janvier 2012 et avons retenu la trésorerie au 31 décembre 2011.

La banque a procédé à l'extrapolation du plan d'affaires jusqu'en 2020 en retenant les principales hypothèses suivantes :

- optimisation progressive des coûts permettant d'atteindre un niveau de marge d'EBIT de 12,4 %. Nous avons retenu un niveau d'EBIT représentant 12 % du chiffre d'affaires en fin de période d'extrapolation ;
- atterrissage progressif de la croissance du chiffre d'affaires vers la croissance de 1,5% retenue à l'infini. Nous avons retenu à l'horizon des prévisions une croissance annuelle de 1,75 %.

Le taux d'actualisation retenu par la banque présentatrice est de 11,71 %, légèrement supérieur au taux de 11,45 % retenu dans nos travaux.

La banque présentatrice obtient une valeur centrale de 3,27 euros par action, sensiblement égale à celle ressortant de nos travaux (3,26 euros).

6. Synthèse de nos travaux et attestation sur le caractère équitable du prix offert

6.1 Synthèse de nos travaux d'évaluation

A l'issue de nos travaux, le prix offert dans le cadre de l'Offre, soit 3,30 euros, fait ressortir les primes suivantes par rapport à la valeur résultant de la méthode d'évaluation que nous avons jugée pertinente :

	Valorisation de ActivIdentity Europe en € Expert indépendant	Prime / (décote) sur le prix d'offre (3,30€)	Banque présentatrice
DCF	3,22  3,31	2,5% -0,3%	3,25 3,30
	3,30		

6.2 Attestation sur le caractère équitable du prix offert

Notre intervention en qualité d'expert indépendant désigné par le conseil d'administration d'ActivIdentity Europe s'inscrit dans le cadre de l'article 261-1 I 1° et II du règlement général de l'AMF au titre du risque de conflit d'intérêt au sein du conseil d'administration d'ActivIdentity Europe SA ainsi que dans le cadre de la mise en œuvre du retrait obligatoire. Elle vise à apprécier le caractère équitable du prix offert aux actionnaires minoritaires de la société ActivIdentity Europe par ActivIdentity Corp., dans le cadre de la procédure d'offre publique de retrait prévue à l'article 236-3 du règlement général de l'AMF et de la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article 237-1 du même règlement.

Le prix offert aux actionnaires minoritaires s'établit à 3,30 euros par action ActivIdentity Europe.

A l'issue de nos travaux, en l'absence de cours de bourse (la Société n'étant plus cotée depuis le 11 septembre 2003) et de référence aux multiples de marché (la Société étant déficitaire depuis de nombreuses années et un retour à une rentabilité de marché n'étant pas envisageable à court-terme), nous n'avons pu mettre en œuvre qu'une méthode intrinsèque sur la base d'un plan d'affaires établi par le management, dont nous nous sommes assurés de la cohérence. Nous observons que le prix proposé fait ressortir une prime de 1,1 % par rapport à la valeur centrale issue de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels, sur la base du plan d'affaires et d'une extrapolation qui intègre un retour à la rentabilité jusqu'à atteindre un niveau normatif de marge d'EBIT de 12% cohérent avec le secteur. Bien que la transaction intervenue en décembre 2010 sur les titres d'ActivIdentity Corp. ne puisse pas permettre de faire ressortir une référence de prix

concernant le périmètre de la Société, l'analyse que nous en avons réalisée permet de conclure qu'elle ne remet pas en cause le prix proposé dans le cadre de la présente Offre.

Dans ce contexte, nous sommes d'avis que le prix de 3,30 euros par action ActivIdentity Europe qu'ActivIdentity Corp. propose dans le cadre de la présente offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société ActivIdentity Europe.

Paris, le 10 mai 2012

Sonia Bonnet-Bernard

ANNEXES

ANNEXE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE RICOL LASTEYRIE

Avec une équipe resserrée de professionnels reconnus dans leurs spécialités, Ricol Lasteyrie intervient, depuis sa création, dans tous les domaines liés à l'analyse financière et à l'évaluation d'entreprises, que ce soit dans le cadre de :

- missions légales : commissariat aux apports et à la fusion ;
- missions contractuelles : expertise indépendante, évaluation d'entreprises et arbitrage.

Ricol Lasteyrie a acquis au cours des années une expérience reconnue dans les opérations qui requièrent une appréciation particulière de l'équité entre actionnaires et plus généralement en matière d'expertise indépendante et d'attestation d'équité.

Ricol Lasteyrie est doté d'une charte qualité, téléchargeable sur son site Internet : www.ricol-lasteyrie.fr

ANNEXE 2 : LISTE DES MISSIONS D'EXPERTISE INDEPENDANTE REALISEES RECEMMENT PAR RICOL LASTEYRIE

Depuis le 1^{er} mars 2010, Ricol Lasteyrie est intervenu en qualité d'expert indépendant dans le cadre des opérations suivantes portant sur des sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé :

Date	Cible	Initiatrice	Banques présentatrices	Type d'offre
janvier-12	Infovista	Project Metro Acquco SAS (Thoma Bravo)	Bryan, Garnier & Co	OPAS
janvier-12	Société Sucrière de Pithiviers le Vieil	Cristal Union et Société Vermandoise de Sucreries	CA CIB	OPAS
janvier-12	Société Vermandoise de Sucreries	Cristal Union et Champenoise de Gestion	CA CIB	OPAS
octobre-11	eFront	EFR Holdings SAS	CM-CIC Securities	OPAS
septembre-11	Proservia	Manpower	Invest Securities	OPAS
septembre-11	Bouygues	Bouygues	BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, HSBC, Rothschild, Société Générale CIB	OPRA
juillet-11 octobre-11	Groupe Outremer Telecom	OMT Invest	Société Générale	OPAS suivie d'un RO
mai-11	Gecimed	Gecina	Natixis	OPR-RO
mai-11	Electricité et Eaux de Madagascar	Electricité et Eaux de Madagascar	Oddo Corporate Finance	OPRA
mars-11	SFERT	Manitou	Lazard	Fusion absorption
février-11	Siparex Croissance	Siparex Croissance	Neufilze OBC (groupe ABN)	OPRA
février-11 août-10	Emailvision	EMV Holdco SAS (Francisco Partners)	Oddo Corporate Finance	Garantie de cours suivie d'une OPR-RO
juillet-10	APRR	Eiffarie	Société Générale	OPR
juillet-10	Ginger	Gronmij	RBS	OPA
mai-10	IMS	Jacquet Metals	Crédit Agricole CIB / Messier Partners	Fusion absorption
mars-10	Elf Aquitaine	TOTAL S.A.	BNP Paribas	OPR-RO

ANNEXE 3 : ADHESION A UNE ASSOCIATION PROFESSIONNELLE RECONNUE PAR L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Ricol Lasteyrie adhère depuis le 1^{er} juillet 2008 à l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association professionnelle reconnue par l'Autorité des marchés financiers en application de l'article 263-1 de son Règlement général.

Par ailleurs, Ricol Lasteyrie est doté d'une charte qualité prévoyant notamment des procédures destinées à protéger l'indépendance de la société et éviter les situations de conflits d'intérêts ainsi qu'à contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

ANNEXE 4 : MONTANT DE LA REMUNERATION PERÇUE

Pour l'ensemble de la mission, notre rémunération s'est élevée à 90 000 euros, hors taxes et hors frais.

ANNEXE 5 : DESCRIPTION DES DILIGENCES EFFECTUEES

Nous avons mis en œuvre le programme de travail suivant :

Prise de connaissance de l'opération et acceptation de la mission

Identification des risques et orientation de la mission

Collecte des informations et des données nécessaires à la mission :

- prise de connaissance des notes d'analyse sur la société ActivIdentity Corp. et sur les comparables de la Société
-

Appréciation du contexte de l'Offre :

- Discussions avec la personne en charge de l'opération chez HID et avec les conseils de l'Initiateur
 - Examen de la documentation juridique
-

Prise de connaissance de la documentation comptable et financière d'ActivIdentity Corp. et d'ActivIdentity Europe SA

Mise en œuvre d'une approche de valorisation par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels :

- analyse du plan d'affaires préparé par le management de la Société
 - travaux de valorisation
 - analyses de sensibilité
-

Analyse de la transaction portant sur les titres de la société ActivIdentity Corp. et de la documentation juridique liée, incluant notamment :

- la revue de l'accord signé le 11 octobre 2010 ;
 - la revue du rapport établi par Foros, conseil financier du management d'ActivIdentity Corp.
-

Revue des éléments d'appréciation du prix d'offre inclus dans la note d'information conjointe et entretiens avec la banque présentatrice
Note de synthèse
Revue indépendante
Obtention d'une lettre d'affirmation de l'Initiateur
Rédaction du rapport

ANNEXE 6 : CALENDRIER DE L'ETUDE

Phase 1 : de juin à novembre 2011

- Conférences téléphoniques avec le management du groupe, le conseil juridique et le commissaire aux comptes de la société ActivIdentity Europe SA : 28 juin, 5 et 7 juillet 2011
- Désignation de Sonia Bonnet-Bernard, associée gérante de Ricol Lasteyrie en qualité d'expert indépendant par le conseil d'administration d'ActivIdentity Europe : 18 juillet 2011
- Conférences téléphoniques avec le management, la banque présentatrice et l'avocat : 28 et 30 septembre, 3 et 18 octobre, 9 et 21 novembre 2011
- Réunion avec management, conseil et la banque présentatrice le 14 novembre 2011

Phase 2 : de mars à mai 2012

- Conférences téléphoniques avec le management, la banque présentatrice et le conseil juridique : 1^{er} et 26 mars, 6 avril et 7 mai 2012
- Conférence téléphonique avec le management, la banque présentatrice, le conseil juridique et le commissaire aux comptes de la société ActivIdentity Europe SA : 28 mars 2012
- Remise d'un pré-rapport : 7 mai 2012
- Remise du rapport et présentation au Conseil de la Société : 10 mai 2012

ANNEXE 7 : LISTE DES PERSONNES RENCONTREES ET/OU CONTACTEES

ActivIdentity Europe SA

- Yves Le Net, Product Development VP, Europe

- Sara Benmessaoud, Contractor – Legal Assistant

HID Global Corporation

- Tim Moxon, Director – Mergers & Acquisitions

Banque présentatrice, Oddo

- Laurent Durieux, Executive Director
- César Darcy, Associate

Avocats conseils d'ActivIdentity Europe et ActivIdentity Corp.

- Mark Richardson, cabinet Franklin
- Céline Maironi-Persin, cabinet Franklin

Commissaires aux comptes de ActivIdentity Europe SA

- Frédéric Martineau, Ernst & Young

ANNEXE 8 : SOURCE DES INFORMATIONS UTILISEES

- Informations significatives communiquées par la société ActivIdentity Europe :
 - Présentation de la Société ;
 - Comptes sociaux et consolidés ;
 - Plan d'affaires ;
- Informations communiquées par HID :
 - Documentation relative à l'offre d'Assa Abloy de décembre 2010 sur les titres d'ActivIdentity Corp. ;
- Informations significatives communiquées par l'avocat :
 - Projet de note d'information conjointe ;
- Informations significatives communiquées par la banque présentatrice :
 - Rapport de valorisation ;
- Informations de marché :
 - Notes d'analyse financière et transactions comparables : Thomson One Banker ;
 - Données de marché : Datastream et Associés en Finance.

ANNEXE 9 : PERSONNEL ASSOCIE A LA REALISATION DE LA MISSION

La mission a été conduite par :

- Sonia Bonnet-Bernard, expert-comptable, commissaire aux comptes et titulaire d'une Maîtrise de Sciences et Techniques Comptables et Financières de Paris Dauphine. Dotée de 25 ans d'expérience dans les domaines comptables et financiers, associée gérante de Ricol Lasteyrie depuis 1998, responsable du pôle Attestation-Evaluation, elle est membre de l'Autorité des normes comptables et vice-présidente de la Société Française des Evalueurs (SFEV) ;
- Jean-Marc Brichet, expert-comptable et diplômé d'école supérieure de commerce (ESLSCA) a débuté sa carrière au sein de Coopers & Lybrand devenu PricewaterhouseCoopers où il a développé une expérience en matière d'audit de grands groupes industriels et de consolidation. Il a rejoint Ricol Lasteyrie fin 1997 où il est associé depuis 2006. Il intervient plus particulièrement sur les missions légales (commissariats aux apports et à la fusion), les missions d'expertise indépendante (attestation d'équité) et d'évaluation financière.
- Charlotte Passedoît, manager diplômée d'expertise-comptable et titulaire d'une Maîtrise de Sciences et Techniques Comptables et Financières de Paris Sorbonne, présente chez Ricol Lasteyrie depuis 2004 et ayant participé à ce jour à une quinzaine de missions d'attestation d'équité dans le cadre d'offres publiques ;
- Jean-Laurent Lebon, analyste, diplômé d'une Maîtrise de Sciences et Techniques Comptables et Financières ainsi que du Master Comptabilité Contrôle Audit de l'Université Paris Dauphine. Il est par ailleurs titulaire du DESCF et a rejoint Ricol Lasteyrie en 2010 après 2 années passées au sein du département audit de KPMG Luxembourg.

La revue indépendante a été effectuée par Joëlle Lasry (associée).

5. AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE AI EUROPE

Le conseil d'administration d'AI Europe s'est réuni le 10 mai 2012 sous la présidence de Monsieur Yves Le Net, Président Directeur Général, afin d'examiner le projet d'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire et de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés conformément à aux dispositions de l'article 231-19, 4° du règlement général de l'AMF.

Tous les membres du conseil d'administration étaient présents ou représentés. L'avis a été rendu à l'unanimité des membres présents ou représentés et aucune opinion divergente n'a été formulée.

Le texte de cet avis, extrait du procès-verbal de la réunion du conseil d'administration, est reproduit ci-après :

« Le conseil d'administration a examiné les conditions du projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire initié par ActivIdentity Corporation sur les actions d'ActivIdentity Europe SA non encore détenues, directement ou indirectement, par ActivIdentity Corporation, à l'exception des actions auto-détenues par ActivIdentity Europe SA (soit 5.347 actions), soit 90.346 actions représentant 0,21 % du capital et des droits de vote d'ActivIdentity Europe SA, afin de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente ladite offre pour la société ActivIdentity Europe SA, ses actionnaires et ses salariés, conformément aux dispositions de l'article 231-19, 4° du règlement général de l'AMF.

S'agissant des actions auto-détenues par ActivIdentity Europe SA, le conseil d'administration prend acte de ce qu'il n'a pas à se prononcer sur leur apport à l'offre puisque l'initiateur n'entend pas acquérir ces actions, mais précise néanmoins que la Société n'entend pas apporter à l'offre les 5.347 actions qu'elle auto-détient.

Le conseil d'administration a pris connaissance du projet de communiqué de presse conjoint qui doit être diffusé et des éléments d'informations contenus dans le projet de note d'information conjointe d'ActivIdentity Corporation et d'ActivIdentity Europe SA, qui inclut notamment un résumé du rapport d'évaluation préparé par Oddo Corporate Finance et le rapport de Mme Sonia Bonnet-Bernard, associé-gérant du cabinet Ricol Lasteyrie sis 2, avenue Hoche, 75008 Paris, en sa qualité d'expert indépendant désigné par ActivIdentity Europe SA le 18 juillet 2011 conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1° et II du règlement général de l'AMF.

Après examen et délibération, le conseil d'administration, au vu notamment du rapport de l'expert indépendant concluant au caractère équitable du prix proposé dans le cadre de l'offre et de l'indemnisation remise dans le cadre du retrait obligatoire, soit 3,30 euros par action ActivIdentity Europe SA, décide à l'unanimité d'approuver le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, qu'il considère conforme aux intérêts d'ActivIdentity Europe SA, de ses actionnaires et de ses salariés.

Dès lors, le conseil d'administration recommande aux actionnaires minoritaires d'ActivIdentity Europe SA d'apporter leurs actions à l'offre publique de retrait, étant précisé que ces actions seront en toute hypothèse transférées à la société ActivIdentity Corporation dans le cadre du retrait obligatoire, moyennant une indemnisation identique au prix de l'offre publique de retrait, soit 3,30 euros par action ActivIdentity Europe SA.

Le conseil d'administration prend acte de ce que dès le jour de négociation (correspondant au jour ouvré) suivant la clôture de l'offre publique de retrait, le retrait obligatoire sera effectif. »

6. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE

6.1 POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Oddo Corporate Finance, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et la Société 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. »

Oddo Corporate Finance

6.2 POUR AI CORPORATION

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

ActivIdentity Corporation
Représenté par Monsieur Denis R. Hebert
Président et *Chief Executive Officer*

6.3 POUR AI EUROPE

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

ActivIdentity Corporation
Représenté par Monsieur Yves Le Net
Président Directeur Général