

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE



INITIEE PAR



PROJET DE NOTE EN REPONSE ETABLI PAR LACIE SA



Le présent projet de note en réponse a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 4 septembre 2012. Il a été établi conformément aux dispositions des articles 231-19 et 231-26 du règlement général de l'AMF.

Le présent projet de note en réponse reste soumis à l'examen de l'AMF

Avis Important

En application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Ricol-Lasteyrie, représenté par M^{me} Sonia Bonnet-Bernard, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note en réponse.

Le présent projet de note en réponse est disponible sur les sites internet de LaCie SA (<http://www.lacie.com>) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

LaCie SA

33, boulevard du Général Martiel Valin
75015 Paris, France

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de LaCie SA, seront mises à la disposition du public dans les mêmes conditions, la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée.

Un communiqué de presse sera publié conformément aux dispositions de l'article 221-3 du Règlement général de l'AMF afin d'informer le public de la mise à disposition de ces documents.

1.	RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE	3
2.	CONTEXTE DE L'OFFRE	3
2.1	<i>Circonstances de la prise de contrôle de LaCie</i>	<i>3</i>
2.2	<i>Principales stipulations du Contrat d'Acquisition</i>	<i>4</i>
2.3	<i>Déclarations de franchissement de seuils</i>	<i>5</i>
2.4	<i>Composition du conseil d'administration</i>	<i>5</i>
3.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LACIE SA	6
4.	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LACIE SA	8
5.	INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	8
6.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	8
7.	ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE.....	8
7.1	<i>Structure et répartition du capital</i>	<i>8</i>
7.2	<i>Actions gratuites.....</i>	<i>8</i>
7.3	<i>Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce</i>	<i>9</i>
7.4	<i>Participations directes et indirectes représentant plus de 5% du capital et des droits de vote de LaCie</i>	<i>9</i>
7.5	<i>Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci</i>	<i>9</i>
7.6	<i>Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier</i>	<i>9</i>
7.7	<i>Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote</i>	<i>9</i>
7.8	<i>Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et à la modification des statuts de LaCie.....</i>	<i>9</i>
7.9	<i>Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission et de rachat d'actions</i>	<i>10</i>
7.10	<i>Impact d'un changement de contrôle sur les accords conclus par la Société</i>	<i>10</i>
7.11	<i>Accords prévoyant des indemnités de départ et de licenciement pour les membres du conseil d'administration de LaCie et ses principaux salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique</i>	<i>11</i>
8.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT.....	11
9.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE.....	46
10.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE	46

1. RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE

En application de l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 du Règlement général de l'AMF, Seagate Singapore International Headquarters Pte. Ltd, société immatriculée à Singapour et dont le siège social est sis au 7000 Ang Mo Kio Avenue 5, Singapore, 569877 (République de Singapour), immatriculée sous le numéro 199700025H (« **Seagate PTE Ltd** » ou l'« **Initiateur** ») s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de la société LaCie, société anonyme au capital de 3.624.365,30 euros divisé en 36.243.653 actions de 0,10 euro de valeur nominale chacune, dont le siège social est situé 33, boulevard du général Martial Valin, 75015 Paris, France, immatriculée sous le numéro 350 988 184 RCS Paris (« **LaCie** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le Compartiment C de NYSE Euronext Paris (ISIN : FR0000054314), d'acquérir la totalité de leurs actions LaCie au prix de 4,50 euros par action payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Initiateur est une filiale détenue indirectement à 100% par la société Seagate Technology plc. (« **Seagate** »), société de droit irlandais dont le siège social est en Irlande et le centre de décision américain à Cupertino, en Californie, et dont les actions sont admises aux négociations sur le NASDAQ.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 3 août 2012, de 23.383.444 actions de LaCie représentant environ 64,52% du capital social et des droits de vote de cette société (l'« **Acquisition** »). A la suite de l'Acquisition, l'Initiateur est tenu, conformément aux dispositions de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF, de déposer un projet d'offre publique visant la totalité du capital et des droits de vote de la société et des titres donnant accès au capital, et libellés à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF.

Morgan Stanley & Co. International plc. (« **Morgan Stanley** ») est l'établissement présentateur de l'Offre et garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1-2° du Règlement général de l'AMF.

Conformément à l'Article L. 433-4 III du Code Monétaire et Financier et aux articles 237-14 à 237-19 du Règlement Général de l'AMF, dans l'hypothèse où les actions détenues par des actionnaires minoritaires de LaCie ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur demandera la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire des actions LaCie qu'il ne détient pas encore, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre moyennant le paiement d'une indemnisation de 4,50 euros par action.

2. CONTEXTE DE L'OFFRE

2.1 Circonstances de la prise de contrôle de LaCie

Seagate PTE Ltd a remis le 23 mai 2012 une offre ferme à M. Philippe Spruch et Diversita, une société contrôlée par Monsieur Philippe Spruch (les « **Cédants** ») visant l'acquisition de 23.383,444 actions LaCie détenues par les Cédants (les « **Actions Acquises** ») moyennant un prix total de 94,702,948.20 euros (représentant un prix de 4,05 euros par Action Acquise).

Cette offre stipulait également que le prix d'acquisition pourrait donner lieu à un complément de prix de 3% dans l'hypothèse où le seuil de 95% des actions et des droits de vote de LaCie serait atteint par l'Acquéreur dans les 6 mois suivant la réalisation de l'Acquisition, soit un prix maximum éventuel de 4,17 euros par action LaCie pour les Cédants.

La remise de cette offre a fait l'objet d'un communiqué conjoint de Seagate et LaCie, diffusé le 23 mai 2012.

L'offre de Seagate a été acceptée par les Cédants le 14 juin 2012. A cette date, Seagate PTE Ltd et les Cédants ont signé un contrat d'acquisition d'actions (le « **Contrat d'Acquisition** ») aux termes

duquel les Cédants sont convenus de céder à Seagate, sous réserve de certaines conditions, la totalité des Actions Acquisées au prix indiqué ci-dessus, représentant 64,52% du capital et des droits de vote.

La réalisation de l'Acquisition était soumise à l'autorisation des autorités américaine et allemande de la concurrence. Ces autorisations ont été respectivement obtenues le 31 mai 2012 et le 25 juin 2012. L'autorisation du Ministère de l'Economie et des Finances conformément à l'article L.151-3 du Code Monétaire et Financier relatif aux investissements étrangers en France était également exigée compte-tenu des activités liées au cryptage de données telles que visées aux sections III et IV de l'article 30 de la loi 2004-575 dite de « confiance en l'économie numérique » du 31 juin 2004, exercée par LaCie. Le Ministère de l'Economie et des Finances a donné son autorisation le 24 juillet 2012. Par conséquent, l'ouverture de l'Offre n'est plus soumise à aucune autorisation ou condition.

Le 3 août 2012, conformément aux termes du Contrat d'Acquisition, l'Initiateur a acquis les Actions Acquisées pour un prix de 4,05 euros par Action Acquisée. Cette opération a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint de Seagate et LaCie le 3 août 2012.

2.2 Principales stipulations du Contrat d'Acquisition

Aux termes du Contrat d'Acquisition, le prix initial d'acquisition, soit 4,05 euros par Action Acquisée pouvait faire l'objet d'un ajustement à la baisse en fonction du niveau de trésorerie et d'endettement de LaCie à la date de réalisation de l'Acquisition (la « **Date de Réalisation** »). Compte-tenu de la situation financière de LaCie à la Date de Réalisation de l'Acquisition, l'Initiateur et les Cédants n'ont procédé à aucun ajustement du prix d'acquisition à ce titre, conformément aux termes du Contrat d'Acquisition.

Le Contrat d'Acquisition stipule également que, dans l'hypothèse où, à la suite de la réalisation de l'acquisition des Actions Acquisées et de la réalisation de l'Offre ou de toute acquisition d'actions LaCie dans les six mois suivant la Date de Réalisation (soit le 3 février 2013), l'Initiateur détiendrait au moins 95% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur paiera aux Cédants un complément de prix égal à 3% du prix d'achat, soit 0,12 par Action Cédée (le « **Complément de Prix par Action** »).

L'attention des actionnaires de LaCie est attirée sur le fait que, comme indiqué ci-dessus, aucun complément de prix ne sera payé aux actionnaires ayant apporté leurs actions à l'Offre pour le cas où le Complément de Prix par Action serait payé aux Cédants conformément au Contrat d'Acquisition.

Le Contrat d'Acquisition contient également, sous réserve de certaines exceptions et limitations, des déclarations et garanties données par Diversita et portant sur certaines questions, notamment la propriété des Actions Acquisées et plusieurs sujets concernant le groupe LaCie, sa situation financière et ses activités.

Aux termes du Contrat d'Acquisition, Diversita s'est engagée à indemniser l'Initiateur ou, à la demande de l'Initiateur, toute filiale de la Société, à hauteur de 100% des préjudices que subirait l'Initiateur ou la filiale concernée, à la suite de l'inexactitude de ces déclarations et garanties.

A l'exception des cas de fraude, l'obligation de Diversita d'indemniser l'Initiateur au titre de ces déclarations et garanties expirera 18 mois après la Date de Réalisation (cette période étant étendue à 36 mois pour les garanties en matière fiscale), cette limitation ne s'appliquant toutefois pas aux demandes d'indemnisation notifiées aux Cédants préalablement à l'expiration de cette période.

Diversita ne sera tenue d'aucune obligation à raison d'une demande d'indemnisation tant que le montant du préjudice subi à ce titre n'excède pas le seuil individuel de 50.000 euros (les demandes d'indemnisation pour des préjudices résultant du même fait générateur pouvant être cumulées pour le calcul de ce seuil). Dès lors que ce seuil est franchi, l'Initiateur est en droit d'être indemnisé pour la totalité du préjudice subi et non seulement pour le montant de ce préjudice excédant 50.000 euros. Pendant une période de 18 mois à compter de la Date de Réalisation, l'Initiateur ne pourra formuler de demande d'indemnisation que pour autant que le montant total des préjudices pour lesquels une indemnisation est demandée au cours de cette période (et qui ne seraient pas exclus à raison de la limitation visée au paragraphe précédent), excède un montant de 1.500.000 euros. Dès lors que ce

seuil est franchi, l'Initiateur est en droit d'être indemnisé de la totalité du préjudice subi, et non seulement de la partie du préjudice excédant le montant de 1.500.000 euros.

A compter de l'expiration de ladite période de 18 mois suivant la Date de Réalisation, l'Initiateur ne pourra formuler de demande d'indemnisation que pour autant que le montant total du préjudice pour lequel une indemnisation est demandée (et qui ne serait pas exclu à raison de la limitation visée ci-dessus), excède un montant de 3.000.000 euros. Dès lors que ce seuil est franchi, l'Initiateur est en droit de réclamer l'indemnisation de la totalité du préjudice subi, et, non seulement de la partie du préjudice excédant le montant de 3.000.000 euros.

Sauf hypothèses de fraude ou dans le cas de demandes liées à la propriété des actions, le montant total des obligations d'indemnisation à la charge de Diversita au titre des déclarations et garanties susvisées est limité à un montant de 22.500.000 euros.

Par ailleurs les parties sont convenues que M. Philippe Spruch rejoindra Seagate en qualité d'Executive Vice President, et prendra la tête de la branche stockage grand public (consumer storage products) du groupe. La rémunération, les droits à attribution d'actions ou les autres termes du contrat de travail de M. Philippe Spruch seront en ligne avec ceux des directeurs exécutifs de Seagate de même rang.

Le Contrat d'Acquisition impose également des engagements de non-concurrence à la charge des Cédants pendant un délai d'un an à compter de la date à laquelle prendrait fin le contrat de travail de M. Philippe Spruch avec Seagate, ce délai ne pouvant toutefois être inférieur à trois (3) ans à compter de la Date de Réalisation.

Afin de garantir les obligations de Diversita et de M. Philippe Spruch aux termes du Contrat d'Acquisition, une partie du prix d'achat initial dû aux Cédants au titre de l'Acquisition a été versée sur un compte séquestre

2.3 Déclarations de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré par lettre en date du 8 août 2012 adressée à l'AMF et à LaCie, avoir franchi à la hausse le 3 août 2012 les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, et 50% des droits de vote de LaCie et détenir 64,52% du capital et des droits de vote de la Société. L'Initiateur a déclaré son intention de déposer, conformément à la réglementation applicable, un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Cette déclaration a été publiée par l'AMF le 8 août 2012 sous le numéro 212C1026.

Par ailleurs, conformément aux statuts de LaCie, l'Initiateur a déclaré à LaCie par lettre en date du 8 août 2012 avoir franchi le 3 août 2012 les seuils de 2%, 4%, 5%, 6%, 8%, 10%, 12%, 14%, 15%, 16%, 18%, 20%, 22%, 24%, 25%, 26%, 28%, 30%, 32%, 33,33%, 34%, 36%, 38%, 40%, 42%, 44%, 46%, 48%, 50%, 52%, 54%, 56%, 58%, 60%, 62% et 64% du capital social et des droits de vote de la société.

2.4 Composition du conseil d'administration

La composition du conseil d'administration de LaCie SA a été modifiée le 3 août 2012. Elle reflète la participation majoritaire de 64,52% du capital et des droits de vote de l'Initiateur dans le capital de la Société. Les nouveaux membres du conseil d'administration de LaCie SA ont été nommés par cooptation, le 3 août 2012.

Le conseil d'administration de LaCie SA, qui comprend 5 membres dont deux indépendants, est désormais composé comme suit :

- M. Philippe Spruch, Président du conseil d'administration et Directeur Général,
- M. Kenneth Massaroni,
- M. Albert Pimentel,
- Matignon Investissement et Gestion, représenté par M.Christian Haas,
- Mme Béatrice de Clermont Tonnerre.

3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LACIE SA

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement Général, les membres du conseil d'administration de la Société se sont réunis le 4 septembre 2012, au siège social de LaCie, sur convocation faite conformément aux statuts de la Société, afin d'examiner le projet d'Offre. L'ensemble des membres du conseil était présent y compris les membres indépendants. Les débats et le vote sur l'avis motivé du conseil d'administration se sont tenus sous la présidence de M. Philippe Spruch, en qualité de Président du conseil d'administration, conformément à l'article 18 des statuts de la Société. M^{me} Sonia Bonnet-Bernard représentant le cabinet Ricol-Lasteyrie, invitée à la réunion, était présente.

Préalablement à la réunion, les membres du conseil d'administration, y compris les membres indépendants, ont eu connaissance :

- du projet de note d'information de l'Initiateur contenant les caractéristiques du projet d'Offre et comprenant les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Morgan Stanley ;
- du rapport de l'expert indépendant établi par le cabinet Ricol-Lasteyrie représenté par M^{me} Sonia Bonnet-Bernard, conformément aux articles 261-1 I 1°, 2° et II du Règlement Général, désigné par le conseil d'administration de LaCie ;
- du projet de note en réponse de LaCie.

L'avis motivé suivant a été adopté à l'unanimité des membres du conseil d'administration , y compris ses membres indépendants :

« Après en avoir débattu, au vu des documents susvisés, et après avoir pris connaissance du montant du cash net déterminé au 3 août 2012 (65,6 millions d'euros), les membres du Conseil d'administration constatent notamment que :

- *le prix proposé de 4,50 euros par action (coupon attaché) fait ressortir une prime de 11.1% par rapport au prix auquel Philippe Spruch et Diversita ont cédé le contrôle de LaCie et à une prime de 43.1% par rapport au prix du marché des actions LaCie au 22 mai 2012 ;*
- *les conditions financières de l'Offre sont intéressantes pour les actionnaires de LaCie qui disposent ainsi d'une opportunité de liquidité immédiate à un prix attractif ;*
- *l'Offre s'inscrit dans le cadre d'une opération de rapprochement amicale qui préserve la politique de développement de LaCie ;*
- *l'Offre est réalisée dans le cadre d'une stratégie industrielle de poursuite des opérations de la Société ;*
- *à ce stade l'initiateur ne prévoit pas de changer l'organisation industrielle de la Société ;*
- *l'acquisition regroupe deux portefeuilles de produits et de savoir faire complémentaires ;*
- *l'Initiateur ne prévoit pas que l'Offre ait des conséquences particulières sur les effectifs, la politique sociale ou les ressources humaines de la Société et ne prévoit pas de mener une restructuration significative de la Société après l'opération ; et*

- dans l'hypothèse où les actionnaires minoritaires ne détiendraient pas plus de 5 % du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre, l'Initiateur procèdera à un retrait obligatoire, moyennant une indemnité égale au prix de l'Offre.

Au vu de ces éléments et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration, statuant à l'unanimité de ses membres, en ce compris les administrateurs indépendants, décide d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté, et considère que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés.

Compte tenu de l'intérêt industriel du rapprochement, de l'opportunité de liquidité immédiate que cette offre représente, à un prix attractif, y compris dans la perspective d'un éventuel retrait obligatoire, le Conseil d'administration, à l'unanimité, en ce compris les administrateurs indépendants, recommande aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre.

A cet égard, il est rappelé que M. Philippe Spruch a cédé la totalité de ses actions LaCie dans le cadre de l'Acquisition et ne détient plus aucune Action de la Société. Les nouveaux membres du Conseil d'administration nommés par Seagate, MM. Albert Pimentel et Kenneth Massaroni, ne détiennent pas d'actions LaCie. Madame Béatrice de Clermont Tonnerre, administrateur indépendant, non partie au Contrat d'Acquisition, ne détient pas d'actions LaCie. Par ailleurs, la Société Matignon Investissements et Gestion, administrateur indépendant, non partie au Contrat d'Acquisition représentée par Monsieur Christian Haas, détenant directement 1.054 Actions de la Société d'une part, et agissant d'autre part en qualité de société de gestion du FCPR Matignon Investissements détenant un total de 300.080 actions, a indiqué son intention d'apporter à l'Offre l'ensemble des actions directement et indirectement détenues.

En outre, le Conseil d'administration décide que les 60.000 actions autodétenues par la Société à ce jour dans le cadre de son programme de rachat d'actions ne seront pas apportées à l'Offre.

Le Conseil d'administration donne tous pouvoirs au Président Directeur Général à l'effet de finaliser et de signer le projet de note en réponse relatif à l'Offre, ainsi que tout autre document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « Autres Informations » présentant les caractéristiques de la Société, et plus généralement prendre toutes dispositions et toutes mesures et faire tout le nécessaire dans le cadre de l'Offre.»

4. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LACIE SA

M. Philippe Spruch a cédé la totalité de ses actions LaCie dans le cadre de l'Acquisition et ne détient plus aucune Action de la Société.

Les nouveaux membres du Conseil d'administration nommés par Seagate, MM. Albert Pimentel et Kenneth Massaroni, ne détiennent pas d'actions LaCie.

Mme Béatrice de Clermont Tonnerre, administrateur indépendant, non partie au Contrat d'Acquisition, ne détient pas d'actions LaCie.

La Société Matignon Investissements et Gestion, administrateur indépendant, non partie au Contrat d'Acquisition représentée par Monsieur Christian Haas, détenant directement 1.054 Actions de la Société d'une part, et agissant d'autre part en qualité de société de gestion du FCPR Matignon Investissements détenant un total de 300.080 Actions, a indiqué son intention d'apporter à l'Offre l'ensemble des actions directement et indirectement détenues.

5. INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS D'AUTOCONTROLE

La Société détient 60.000 actions propres représentant 0,21% de son capital. La Société n'a pas l'intention d'apporter ses actions LaCie dans le cadre de l'Offre.

6. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

Il n'existe à ce jour aucune clause d'accord conclu par les personnes concernées ou leurs actionnaires susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

7. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

7.1 Structure et répartition du capital

Le capital social de LaCie qui s'élève à 3.624.365,30 euros est divisé en 36.243.653 actions, d'une valeur nominale de 0,10 euros chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

A la date du présent projet de note en réponse, la répartition du capital et des droits de vote de LaCie¹ est la suivante :

Actionnaires	Actions	% capital	% droits de vote théorique
Seagate	23.382.904	64,52	64,52
Autocontrôle	60.000	0 ,21	0 ,21
Public et autres	12.800.749	35,32	35,32
Total	36 243 653	100	100

A la date du présent projet de note en réponse, et à l'exception des actions LaCie mentionnées ci-dessus, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de LaCie.

7.2 Actions gratuites

En Octobre 2008, le conseil d'administration de LaCie a approuvé un plan d'attribution d'actions gratuites (ci après le « **Plan d'Actions Gratuites** » ou le « **Plan** ») à l'attention de certains de ses

¹ Sur la base d'un capital composé de 36.243.653 actions représentant autant de droits de vote calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement Général.

cadres (ci-après les « **Bénéficiaires** »). Les termes du Plan d'Actions Gratuites sont décrits aux pages 15 et 16 du rapport financier annuel 2010/2011 publié par LaCie le 2 novembre 2011.

A la date du présent projet de note en réponse, le nombre total d'actions gratuites acquises par les Bénéficiaires est de 405.000. A ce jour, il ne reste aucune action en cours d'acquisition.

La Société a toutefois attribué 405.000 actions dans le cadre de plans d'attributions d'actions gratuites qui sont décrits en pages 15 et 16 du rapport annuel 2010/2011 publié par la Société le 2 novembre 2011. 395.000 de ces actions gratuites deviendront librement négociables à compter du 8 octobre 2012 à la suite de l'expiration des périodes d'incessibilité applicables et pourront, en conséquence, être apportées à l'Offre. 10.000 actions gratuites demeureront incessibles jusqu'au 5 mars 2014 et ne pourront pas, en conséquence, être apportées à l'Offre. L'Initiateur proposera aux détenteurs de ces actions gratuites, de conclure un contrat de liquidité, consistant en une promesse d'achat et une promesse de vente, en application duquel l'Initiateur pourra, à compter de l'expiration de la période de détention applicable, acquérir auprès des titulaires d'actions gratuites concernées, les actions reçues en application des plans susvisés. Pour le cas où ces actions gratuites ne seraient pas acquises par l'Initiateur au cours de la période d'exercice applicable, les détenteurs d'actions gratuites pourront les vendre à l'Initiateur.

Ce contrat de liquidité sera conclu selon les modalités et aux conditions habituelles pour ce type d'accord.

7.3 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

Aucune restriction statutaire n'est applicable à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions.

En dehors du Pacte d'Actionnaires conclu le 12 mai 2009 entre M. Philippe Spruch et la société Diversita qu'il contrôle, d'une part, et Messieurs Dominik Grolimund et Luzius Meisser, d'autre part, valable quatre ans, soit jusqu'au 11 mai 2013, aucune convention en vigueur n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

7.4 Participations directes et indirectes représentant plus de 5% du capital et des droits de vote de LaCie

Les actionnaires LaCie détenant plus de 1 % de son capital et/ou de ses droits de vote sont indiqués dans le tableau qui figure à la section 6.1 ci-dessus

Hormis lesdits actionnaires, aucun actionnaire détenant plus de 1 % du capital social ou des droits de vote ne s'est fait connaître auprès de la Société à la date de la présente note.

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

Aucun titre émis par la Société ne comporte de droits de contrôle spéciaux.

7.6 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.

7.7 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

LaCie n'a connaissance d'aucun accord d'actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

7.8 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et à la modification des statuts de LaCie

Aucune clause statutaire ne prévoit ni en matière de nomination et de remplacement des membres du conseil d'administration, ni en matière de modification des statuts, de dispositions différentes de celles prévues par la loi.

7.9 Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission et de rachat d'actions

Outre la constatation des augmentations de capital relatives à l'éventuel exercice des options de souscription d'actions existantes, les assemblées générales du 15 décembre 2010 et du 14 décembre 2011 ont autorisé les délégations de compétence suivantes :

Opérations/titres concernés	Montant nominal maximum d'émission	Utilisation (date)	Durée de l'autorisation
Emission de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du DPS AG 14/12/11	2.000.000 euros	Aucune	26 mois
Emission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du DPS des actionnaires en vue d'augmenter le capital AG 14/12/11	2.000.000 euros	Aucune	26 mois
Emission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du DPS des actionnaires AG 14/12/11	2.000.000 euros	Aucune	26 mois
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS AG 14/12/11	2.000.000 euros	Aucune	26 mois
Emission d'actions ordinaires et de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en vue d'augmenter le capital AG 14/12/11	2.000.000 euros	Aucune	26 mois
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre de la Société au profit des membres du personnel salarié, ou de certaines catégories d'entre eux, et/ou aux mandataires sociaux éligibles de la Société ou des sociétés liées au sens de l'article L.225-197-2 du Code de Commerce AG 15/12/10	Limite : 10 % du capital 2.000.000 euros	Aucune	38 mois

7.10 Impact d'un changement de contrôle sur les accords conclus par la Société

A la connaissance de LaCie, il n'existe aucun accord en vigueur, conclu par LaCie, susceptible d'être impacté en cas de changement de contrôle de celle-ci.

7.11 Accords prévoyant des indemnités de départ et de licenciement pour les membres du conseil d'administration de LaCie et ses principaux salariés, en cas de démission, d e licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Il n'existe aucun accord prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration de LaCie en cas de démission ou si leurs fonctions prennent fin en raison d'une offre publique.

8. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

« Dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée (l'« Offre ») initiée par la société Seagate Singapore International Headquarters Pte. Ltd (l'« Initiateur ») sur les actions ordinaires de la société LaCie (la « Société »), nous avons été chargés, en qualité d'expert indépendant désigné par le Conseil d'administration de cette dernière le 23 mai 2012, 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 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») en raison des conflits d'intérêts que l'Offre est susceptible de générer au sein du Conseil d'administration, notamment du fait que la Société sera déjà contrôlée par l'Initiateur, au sens de l'article 233-3 du Code de commerce, au moment du dépôt de l'Offre. Il nous a également été demandé, sur le fondement de l'article 261-1 II, de nous prononcer sur le caractère équitable d'une indemnisation des actionnaires dans le cadre d'un éventuel retrait obligatoire.

Nous avons remis une première synthèse de nos travaux d'évaluation au conseil d'administration de LaCie pour sa réunion du 2 août 2012. Notre rapport définitif a été présenté au conseil du 4 septembre 2012.

*Le prix proposé aux actionnaires de la société LaCie s'établit à **4,50 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.

Notre mission ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif, ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des vérifications spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Dans ce contexte, nous n'avons procédé à aucune diligence d'audit visant à vérifier la fiabilité des données historiques utilisées, nous appuyant à cet égard sur le rapport des commissaires aux comptes qui comporte une certification sans réserve pour les comptes au 30 juin 2011, les comptes semestriels ayant fait l'objet d'un examen limité qui n'a donné lieu à aucune réserve. A la date de signature de notre rapport, les comptes au 30 juin 2012 n'étaient pas arrêtés, nous en avons cependant obtenu une version préliminaire.

Notre mission ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention.

D'une manière générale, conformément à notre lettre de mission, les documents qui nous ont été communiqués ont été considérés comme raisonnablement exacts et exhaustifs et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière.

1. Présentation de l'opération

1.1 Sociétés concernées par l'opération

1.1.1. Présentation de la société initiatrice

La Société initiatrice, Seagate Singapore International Headquarters Pte. Ltd (ci-après « l'Initiateur »), est filiale à 100% de la société de droit irlandais Seagate Technology Plc, société cotée au NASDAQ et dont l'exécutif est essentiellement localisé aux Etats Unis (Cupertino, Californie).

Fondée en 1979, Seagate Technology conçoit, produit et distribue un large panel de solutions de stockage de données informatiques. La société est leader mondial de ce marché.

Le groupe vend des disques durs internes pour PC, pour ordinateurs portables, pour serveurs et pour appareils électroniques grand public, ainsi que des disques durs externes. Son offre est complétée de solutions de stockage en réseau (Network Attached Storage – NAS) et de services de récupération, de restauration et de migration des données. L'offre en ligne (cloud storage), ciblant les entreprises, est développée par sa filiale eVault.

Les équipementiers (« Original Equipment Manufacturers – OEM ») représentent 72% de ses ventes au 30 juin 2012.

Seagate Technology compte environ 57 900 collaborateurs à travers le monde. Le groupe a enregistré un chiffre d'affaires au 30 juin 2012 de 14,9 milliards de dollars US.

1.1.2. Présentation de la Société objet de l'Offre

LaCie est une société anonyme à conseil d'administration au capital de 3 624 365,30 euros divisé en 36 243 653 actions. Elle a été introduite en 1996 sur le Nouveau Marché à Paris, ses actions sont actuellement cotées sur le compartiment C de l'Eurolist de NYSE Euronext Paris (code ISIN FR0000054314).

LaCie conçoit, assemble et commercialise des périphériques externes de stockage informatique. Son offre se compose de disques durs externes (Direct Attached Storage – DAS) et de solutions de stockage en réseau (NAS). La société s'est également diversifiée dans les écrans haut de gamme destinés aux professionnels du graphisme et dans un certain nombre de produits connexes (produits multimédia de salon, hubs, enceintes, cartes interface, clés à base de mémoire flash, housses de transport).

En mars 2009, LaCie a acquis la société suisse Caleido, conceptrice des solutions de stockage de données en ligne Wuala. L'offre cloud, d'abord réservée à la clientèle des

particuliers vient d'être étendue à la clientèle des entreprises. Cette activité représente encore un chiffre d'affaires très marginal.

En 2011, la Société a pris une participation au capital de la société allemande Loewe, spécialisée dans la fabrication et la distribution de produits « home entertainment » haut de gamme.

Les produits DAS et NAS représentent 91% du chiffre d'affaires (respectivement 85% et 6%), l'essentiel étant destiné au grand-public (66%).

L'Europe contribue pour 46% au chiffre d'affaires, la zone Amériques pour 30% et l'Asie pour 24%.

Sur les cinq dernières années, la société a vu son chiffre d'affaires baisser de 353,7 millions d'euros pour l'exercice clos au 30 juin 2007 à 247,4 millions d'euros pour le dernier exercice clos au 30 juin 2012. Cette tendance baissière est essentiellement liée à la baisse du chiffre d'affaires des produits connexes et à la stratégie mise en œuvre depuis 3 ans de sortie du segment d'entrée de gamme, partie la moins rentable du marché.

Cette politique de recentrage et la capacité de la Société à innover et à s'adapter aux besoins de ses marchés lui ont permis de maintenir un bon niveau de rentabilité, la marge brute s'étant améliorée sur la période de 19,8% en 2007 à environ 25% (estimé 2012). Le niveau atteint sur l'exercice clos au 30 juin 2012 est cependant exceptionnellement élevé, comme cela sera expliqué ultérieurement.

La société compte 448 collaborateurs (au 30 juin 2011).

1.1.3. Présentation du marché

L'analyse du marché constitue un élément primordial d'appréciation de l'opération, dans la mesure où l'Initiateur, Seagate Technology, constitue à la fois le principal fournisseur de la Société et un concurrent significatif. Le marché des fabricants de disques durs s'est fortement concentré sur les dernières années et se trouve désormais dans une situation de duopole, Seagate Technology et son concurrent Western Digital se partageant près de 90% du marché (87% du marché en volume pour le trimestre clos le 30 juin 2012).

1.131 Un marché fortement concentré

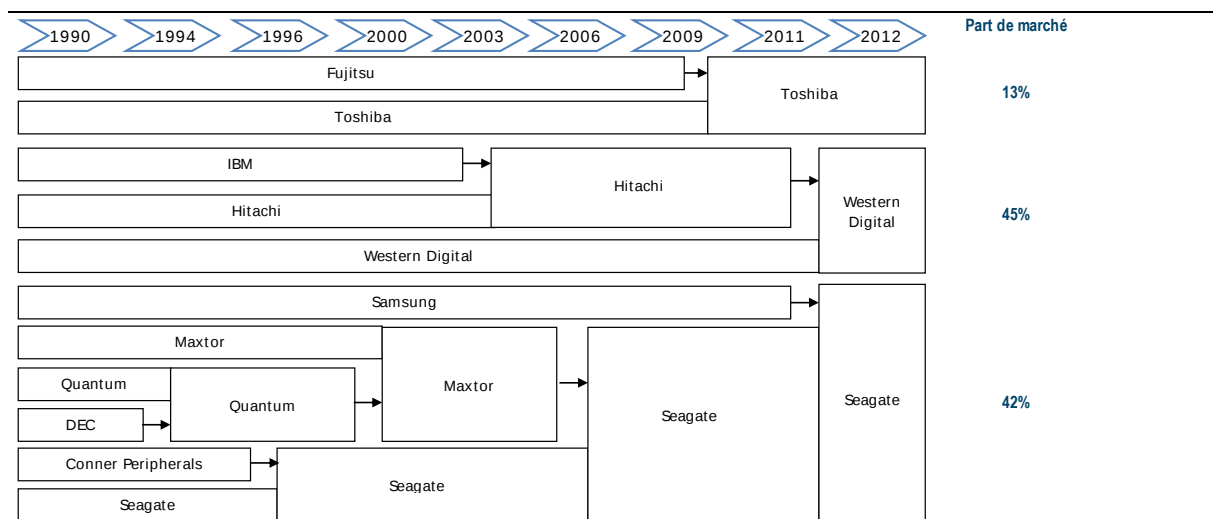
LaCie intervient sur le marché des disques durs externes, en aval du marché plus large des disques durs, dont l'un des principaux débouchés est constitué par les fabricants d'ordinateurs.

La concentration du secteur des constructeurs de disques durs a commencé à la fin des années 1980 et s'est accélérée depuis le début des années 2000. De dix intervenants majeurs, le secteur ne compte aujourd'hui plus que trois acteurs.

Deux d'entre eux se partagent près de 90 % des parts de marché en volume, Seagate Technology (42 %) et Western Digital (45 %). Toshiba fait figure « d'outsider », maintenant une forte pression sur les prix finaux.

A fin 2011, ce marché représente près de 40 milliards de dollars US.

Mouvement de concentration du secteur



LaCie vend au grand public ou aux entreprises des disques durs externes qu'elle assemble après avoir acheté les disques durs eux-mêmes, auprès des constructeurs. Les constructeurs de disques durs vendent également à la clientèle finale des disques externes sous leur propre marque (« branded products ») et occupent une part importante du marché. Ainsi pour l'exercice clos au 30 juin 2011, Western Digital a réalisé sur ce marché un chiffre d'affaires de 1,8 milliard de dollars US et Seagate 1,1 milliard de dollars US², représentant respectivement 19% et 10% de leur activité totale.

En termes de volumes, le marché des « Branded products » représente pour l'exercice clos au 30 juin 2011 environ 53 millions d'unités³ qui se répartissent de la manière suivante : 48% pour Western Digital, 28% pour Seagate Technology, 10% pour Toshiba, 6% pour LaCie et environ 8% pour les autres acteurs.

LaCie est, avec Buffalo (groupe Melco) concurrent concentré sur le marché japonais, le dernier intégrateur indépendant de taille significative, après le rachat de Freecom et Verbatim par Mitsubishi et d'Ioméga en 2008 par EMC.

La Société a réussi à maintenir ses positions sur un marché de produits qui se banalisent, par la création d'une image de marque très forte liée à sa créativité en matière de design et à l'utilisation de technologies performantes.

² Source : note d'analyste Morgan Stanley

³ Source : Seagate Technology

LaCie est également présente sur le marché du NAS (Network attached storage), appareils constitués de plusieurs disques durs reliés à un même réseau, qui représente un chiffre d'affaires mondial de l'ordre de 4,5 milliards de dollars US⁴. LaCie n'est qu'un intervenant de taille modeste (environ 15 millions d'euros de chiffre d'affaires au 30 juin 2012) sur ce marché dominé par EMC et par Netgear.

1.132 Une situation atypique en 2011

Des inondations d'une ampleur exceptionnelle ont touché la Thaïlande en octobre 2011. L'ensemble des usines de fabrication de disques durs installées dans ce pays qui concentre 40% de la production mondiale, a été touché. A l'arrêt de la fabrication se sont ajoutés d'importants problèmes d'organisation logistique, entraînant une situation de pénurie importante sur le quatrième trimestre 2011 (baisse de 30% des volumes vendus). Malgré le rebond enregistré au premier trimestre 2012, le niveau de la production n'est pas encore revenu à son niveau normal. Dans ce contexte, les prix (à l'achat et à la vente pour LaCie) ont sensiblement augmenté (plus de 30% au 4^{ème} trimestre de l'année 2011).

Au premier trimestre 2012, les prix des disques durs restent élevés et la plupart des observateurs considèrent que cette situation devrait perdurer. Un rapport de Coughlin Associates⁵ prévoit ainsi un maintien des prix des disques durs supérieurs de 20 à 30% à la situation précédant les inondations en Thaïlande sur l'année 2012 et n'anticipe qu'une légère décade en 2013 (baisse des prix de vente attendue d'environ 10% par rapport à l'année précédente), introduisant une pause dans la spirale structurelle déflationniste sur ce marché.

1.133 Une demande sous-jacente attendue en forte hausse

La demande pour le stockage de données par le grand public et les entreprises est attendue en forte hausse dans les années à venir. Ainsi, l'institut Gartner a publié une étude estimant que le besoin en stockage du grand public serait multiplié par plus de 10 entre 2011 et 2016.

Evolution du besoin de stockage Consumer Worldwide

	2011	2016	TCAM
besoin stockage en exabytes	329	4 100	66%
part du cloud	7%	36%	
marché hors cloud	306	2 624	54%

source : Gartner

⁴ Source : Gartner 2011

⁵ Source : « 2012 HDD Capital equipment report » – Coughlin Associates

L'évolution du marché en valeur ne reflètera cependant qu'une partie de cette croissance, car une part substantielle de la croissance du besoin en volume devrait être absorbée par deux éléments :

- la part de marché grandissante du stockage dématérialisé dans le Cloud, dont le développement reste cependant conditionné à l'évolution de la bande passante pour les connections internet grand-public ;*
- l'érosion structurelle des prix : à capacité égale, les prix baissent très sensiblement chaque année, de l'ordre de 40% par an entre 2005 et 2010, même si cette décroissance pourrait se réduire après dissipation des conséquences liées aux inondations en Thaïlande (baisse attendue de l'ordre de 20% par an jusqu'en 2015)⁶.*

Par ailleurs, le disque dur externe doit faire face à la concurrence du SSD (mémoire flash) qui présente des avantages en termes de poids et d'encombrement mais reste encore beaucoup plus cher à capacité égale. Le marché du SSD (4,4 milliards de dollars US en 2011) représente environ 10% en valeur du marché total des HDD, et sa croissance devrait rester soutenue, les prévisions à l'horizon 2014 estimant le marché à 7,2 milliards de dollars US⁷, soit une poursuite du gain de part de marché.

Enfin, la politique de prix des fabricants intégrés (Western Digital, Seagate et Toshiba) qui bénéficient d'une situation de pricing power renforcée par la concentration récente du secteur, fait également peser une hypothèque sur l'évolution du marché en valeur.

Les perspectives de croissance du marché du disque dur externe sont actuellement délicates à cerner, de nombreux facteurs venant compenser la hausse prévue de la demande globale en termes de stockage de données.

1.134 Le positionnement de LaCie dans le marché

LaCie bénéficie d'un positionnement reconnu sur le segment haut de gamme du marché grâce aux qualités de ses produits aussi bien en termes techniques que de design. La Société a mis en place des relais de croissance, mais doit faire face à la concentration croissante de son marché, au niveau des approvisionnements comme à celui de la concurrence directe sur le marché final.

<i>Forces</i>	<i>Faiblesses</i>
<i>– Reconnaissance de la marque sur le segment haut de gamme</i> <i>– Qualité de la Recherche et Développement tant au niveau technique que du design</i> <i>– Qualité du réseau de distribution en Europe, partenariat au Japon</i>	<i>– Taille modeste au plan mondial</i> <i>– Dépendance en termes d'approvisionnement à des fournisseurs fortement concentrés</i> <i>– Dépendance à un homme-clef, Philippe Spruch, fondateur de la Société</i>

⁶ Source : Coughlin Associates 2010

⁷ Source : IHS iSuppli mars 2011

- <i>Savoir-faire de la fonction achats</i> - <i>Qualité de l'équipe managériale</i>	
<i>Opportunités</i>	<i>Menaces</i>
- <i>Très forte croissance des besoins de stockage de données au niveau mondial</i> - <i>Développement des solutions de stockage en réseau à forte valeur ajoutée (NAS)</i> - <i>Développement des solutions « cloud » avec Wuala</i> - <i>Développement des relations avec Apple, grâce à la maîtrise de la technologie Thunderbolt</i>	- <i>Agressivité tarifaire de Toshiba</i> - <i>Développement des technologies alternatives</i> - <i>Brièveté du cycle de vie des produits</i>

1.1.4. Analyse des performances de la Société

Les comptes consolidés au 30 juin 2012 n'étaient pas arrêtés à la date d'émission de notre rapport. Le management nous en a communiqué une version préliminaire comprenant les éléments suivants :

- *Un compte de résultat provisoire, faisant état, sur la base du chiffre d'affaires de 247,4 millions d'euros (publié le 3 août), d'une marge brute de plus de 25%, et d'une marge opérationnelle proche de 9% ;*
- *Une situation de trésorerie nette estimée à 66,5 millions d'euros, dont 87% a fait l'objet d'une attestation des Commissaires aux comptes ;*
- *Des stocks estimés à 29,5 millions d'euros, correspondant à 44 jours de chiffre d'affaires.*

1.141 Evolution de la profitabilité

Pour maintenir sa profitabilité, malgré la pression concurrentielle exacerbée sur le marché des disques durs, et compte tenu de sa taille modeste, LaCie a opté pour un positionnement de niche, haut de gamme, au profil de rentabilité supérieure. Cette stratégie de repositionnement sur son « core business » a eu pour conséquence une érosion de l'activité, le chiffre d'affaires s'étant réduit de 30% sur les cinq dernières années.

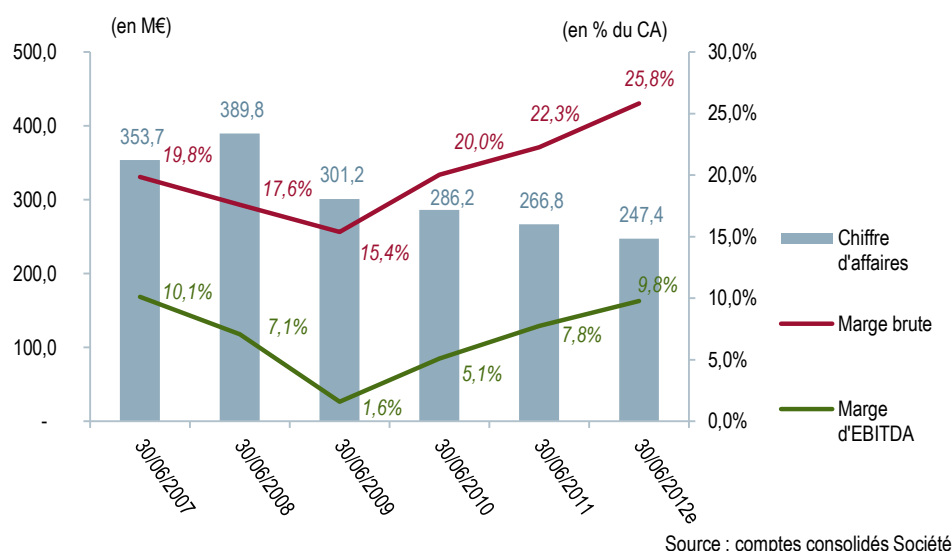
Depuis 2009, LaCie a par ailleurs ajusté sa structure de coûts pour maintenir un niveau de marge soutenable dans un marché profondément bouleversé depuis l'année dernière, notamment par les mouvements de concentration et les conséquences des inondations en Thaïlande.

La qualité de la politique d'approvisionnements du groupe et sa capacité d'innovation, qui ont accompagné son positionnement vers des produits à haute valeur ajoutée plus rentables,

ont permis de maintenir un niveau de marge brute autour de 20% du chiffre d'affaires sur les six dernières années et une marge d'EBITDA (« Earning Before Interests Depreciation and Amortization ») aux environs de 7%.

L'exercice clos au 30 juin 2012, selon les comptes préliminaires qui nous ont été communiqués, affiche des résultats historiquement élevés, particulièrement en termes de marge brute (supérieure à 25%). Ce niveau exceptionnel résulte d'une politique d'approvisionnement opportuniste auprès du principal fournisseur (l'Initiateur) tout au long de la crise thaïlandaise, alors que dans le même temps la Société bénéficiait de prix de vente en forte hausse sur le marché final. En effet, les fabricants de disques durs se sont momentanément retirés du marché des disques durs externes, pour servir en priorité les « OEM », ce qui a entraîné un effet de pénurie dont la Société a pu bénéficier.

LaCie - Evolution 2007-2012e du chiffre d'affaires et des marges



1.142 Structure financière et gestion du BFR

La structure financière de LaCie se caractérise par une situation de trésorerie nette importante mais saisonnière en raison de la saisonnalité significative du besoin en fonds de roulement (BFR).

En fin d'année civile, le niveau des stocks est particulièrement élevé en préparation des ventes liées au Nouvel An chinois et singulièrement bas à chaque fin d'exercice comptable (clôture au 30 juin). Cet effet induit une variation de la trésorerie nette importante entre fin décembre et fin juin, effet amplifié sur l'exercice clos le 30 juin 2012, en raison d'achats plus importants que de coutume dans les derniers jours du mois de décembre compte tenu de conditions favorables obtenues de Seagate Technology et de ventes soutenues de janvier à juin conduisant à un niveau de stocks particulièrement bas au 30 juin 2012 (44 jours de chiffre d'affaires contre 53 jours en moyenne entre 2009 et 2011).

Nous avons mené une analyse semestrielle des positions de BFR et de trésorerie nette entre les 30 juin 2009 et 2012. Sur la période observée, le BFR au 30 juin représente en moyenne 35 jours de chiffre d'affaires et 57 jours au 31 décembre, après retraitements du sur-stockage opéré entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 inclus (sur cette période, la Société a constitué des stocks de précaution afin de limiter les risques de rupture lors de la migration vers le nouvel ERP).

1.143 Résultats prévisionnels

LaCie n'établit pas habituellement de plan d'affaires à moyen terme. Nous comprenons que cet exercice n'a pas non plus été réalisé dans le cadre des négociations avec l'Initiateur.

Un budget 2013e, élaboré par le management, a été mis à notre disposition. Il montre un net retrait en termes de marge opérationnelle.

Nous comprenons que le budget est généralement établi sur la base des prévisions des différentes branches et qu'il constitue ensuite la base d'évaluation des objectifs des managers. Nous observons qu'il est généralement construit avec prudence en termes de rentabilité. En effet, sur les trois derniers exercices, alors que le niveau d'activité budgété est généralement supérieur au chiffre d'affaires réel, la marge opérationnelle est en moyenne minorée de 3,7 points (hors position observée au 30 juin 2012e, atypique en raison de l'impact non prévisible des inondations thaïlandaises sur la rentabilité du groupe).

Pour information, le budget 2013e n'a pas reçu l'approbation des administrateurs de la société lors de sa présentation au Conseil d'administration le 14 juin 2012, à l'exception de celle de son Président.

1.2 Contexte et termes de l'Offre

Le 23 mai 2012, Monsieur Philippe Spruch (Président Directeur Général de LaCie) et Diversita, la société qu'il contrôle, ainsi que Seagate Technology ont annoncé leur entrée en négociation exclusive visant l'acquisition par le groupe américain de la participation majoritaire au capital de LaCie détenue directement et indirectement par Monsieur Philippe Spruch.

Les parties ont signé, le 14 juin 2012 un contrat d'acquisition d'actions (« share purchase agreement ») aux termes duquel Seagate Technology s'est engagé à se porter acquéreur des actions détenues directement et indirectement par Monsieur Philippe Spruch, soit 64,52% du capital de LaCie (23 383 444 actions)⁸, sur la base d'une valeur unitaire par action de 4,05 euros. Ce prix sera majoré de 3 % (à 4,17 euros) en cas d'apport de plus de 95 % des titres à l'Offre que l'Initiateur s'engage à lancer.

La cession des actions est intervenue le 3 août 2012.

⁸ Nous observons une légère différence sur le nombre total de titres cédés entre la Note d'information et le SPA, ce dernier n'ayant pas fait l'objet d'un avenant sur ce point

En application de l'article L. 433-4 du Code Monétaire et Financier et de l'article 233-1 2° du Règlement Général de l'AMF, le groupe Seagate Technology, par l'intermédiaire de sa filiale à 100% Seagate Singapore International Headquarters Pte Ltd, s'est engagée à déposer une offre publique irrévocable et inconditionnelle sur les actions qu'elle ne détient pas à l'issue de l'acquisition du bloc d'actions.

L'Offre vise la totalité des actions émises par LaCie qui ne seront pas détenues par l'Initiateur, soit 12 800 209 actions au jour du dépôt de l'Offre (hors 60 000 actions auto-détenues qui ne seront pas apportées à l'Offre). La contrepartie de l'Offre s'élève à 4,50 euros en numéraire.

L'Initiateur a indiqué que, dans l'hypothèse où les actions non présentées par les actionnaires minoritaires de LaCie ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de LaCie, il mettrait en œuvre une procédure de retrait obligatoire au même prix, conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Selon la note d'information, « L'Opération a pour effet de regrouper deux portefeuilles de produits et de zones géographiques complémentaires, en combinant les solutions de stockage grand public haut de gamme, les solutions de stockages en réseau et les logiciels de LaCie à la gamme de produits de stockage grand public de Seagate. L'Opération s'inscrit dans un environnement difficile pour les solutions de stockages externes grands publics par disque dur compte tenu de l'émergence de nouvelles technologies (flash, cloud computing). Cette opération favorisera le développement de Seagate sur le marché du stockage grand public, en particulier en Europe, et lui apporte de solides capacités d'ingénierie et de développement de logiciels, ainsi que des partenariats avec plusieurs distributeurs clefs. Compte tenu de la complémentarité des portefeuilles géographiques et du fait que LaCie ne produit pas de disques dur, principal composant des équipements de stockages grands publics, il n'est pas envisagé que l'opération génère des synergies de coût significatives. »

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 l'établissement présentateur de l'opération, 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 ont principalement consisté à :

- étudier les conditions de la cession par l'actionnaire de référence de titres représentant 64,52 % du capital de la société LaCie ;*
- mettre en œuvre une approche multicritère de valorisation de la société LaCie ;*
- analyser les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant dans la note d'information.*

Dans le cadre de notre mission, nous avons pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (états financiers, communiqués...) publiées par la Société au titre de l'exercice clos au 30 juin 2011.

Nous avons également pris connaissance des comptes intermédiaires au 31 décembre 2011 qui ont fait l'objet d'une revue limitée des Commissaires aux comptes, au terme de laquelle aucune réserve n'a été formulée. Nous avons porté une attention particulière aux situations de trésorerie nette et de besoin en fonds de roulement de la Société au 30 juin 2012 sur la base des comptes préliminaires fournis par le management. Nous avons obtenu une attestation des Commissaires aux comptes portant sur 87% du montant de la trésorerie nette consolidée de la Société au 30 juin 2012.

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 cible 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. Ces échanges ont principalement porté sur :

- le contexte de l'acquisition par Seagate Technology du bloc de contrôle conduisant au dépôt de la présente Offre ;*
- l'activité de la Société, son évolution et ses perspectives de développement à moyen et long terme.*

La Société n'établit pas de plan d'affaires. Nous avons eu communication du budget 2012/2013. Lors de sa présentation au Conseil d'Administration de la Société, le 26 juin

2012, ce budget n'a pas reçu l'approbation des administrateurs, à l'exception de celle de Monsieur Philippe Spruch.

Dans le but d'affiner notre compréhension du secteur et des perspectives de développement à moyen et long terme de LaCie, nous nous sommes entretenus avec des experts du marché sur lequel la Société intervient.

L'opération intervenant suite à une transaction significative conclue sur le capital de la Société, nous avons analysé le protocole d'accord du 14 juin 2012 signé entre l'actionnaire de référence et l'Initiateur.

Nous nous sommes entretenus avec Monsieur Philippe Spruch à l'effet de comprendre le processus ayant conduit à la prise de contrôle de LaCie par Seagate Technology.

Nous avons également échangé à plusieurs reprises avec les administrateurs indépendants de LaCie, avant la prise de contrôle effective intervenue le 3 août 2012.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques et boursière, 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 de Morgan Stanley, établissement présentateur de l'Offre, tels que présentés dans le rapport d'appréciation du prix offert et résumés dans le projet de note d'information de l'Initiateur. Nous avons dans ce cadre discuté avec les représentants de la banque à plusieurs reprises.

Le détail de nos diligences est présenté en annexe 5 ci-après.

4. Evaluation des actions de la société LaCie

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 l'établissement présentateur résumés dans la note d'information nous ont été communiqués en cours de mission.

4.1 Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

Actif net comptable consolidé

Cette méthode ne nous paraît pas pertinente dans la mesure où la valeur des actifs incorporels du groupe n'est reflétée que partiellement au bilan consolidé de la société LaCie.

Pour mémoire, l'actif net comptable consolidé (part du groupe) estimé au 30 juin 2012 s'établit à 116,5 millions d'euros pour 36,2 millions d'actions en circulation, soit une valeur par action égale à 3,2 euros.

Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à valoriser les fonds propres d'une société à partir de la valeur de marché de ses actifs et de ses passifs.

Cette méthode nous paraît peu adaptée s'agissant d'une société concevant et commercialisant des produits périphériques informatiques, dont les actifs sont principalement un fort potentiel en recherche et développement, un savoir-faire en matière d'optimisation des approvisionnements, un réseau de distribution international ou encore une marque reconnue. Ce type d'actif est plus correctement valorisé par l'approche des flux futurs actualisés mise en œuvre par ailleurs.

Méthode du rendement

La société a distribué des dividendes depuis son introduction en bourse, mais cette distribution ne présente pas de caractère régulier par rapport à l'évolution du résultat.

Cette méthode est dépendante de la politique de distribution décidée par la direction et présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement. Elle n'a en conséquence pas été retenue.

Méthode des comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité aux agrégats jugés pertinents.

Des sociétés cotées peuvent être considérées comme étant comparables dès lors qu'elles présentent de réelles similitudes avec la société analysée en termes de :

- *domaine d'activité (services, clientèle, secteur géographique) ;*
- *taille (chiffre d'affaires ou capitalisation boursière, part de marché) ;*
- *niveau et structure des marges ;*
- *perspectives de croissance de chiffre d'affaires et de marge.*

Compte tenu des spécificités concurrentielles du marché sur lequel évolue LaCie, il n'existe pas de société qui lui soit comparable. Nous avons cependant étudié les sociétés cotées suivantes :

- **Seagate Technology** (l'Initiateur) est un groupe intégré leader sur le marché des produits de stockage de données informatiques. L'essentiel des ventes du groupe (72% pour l'exercice clos au 30 juin 2012) est réalisé avec des « OEM » (Original Equipment Manufacturers) tels que Dell ou Hewlett-Packard. Au 30 juin 2012, Seagate a réalisé un chiffre d'affaires de 14,9 milliards de dollars US.
- **Western Digital** est le principal concurrent de Seagate Technology. Au 30 juin 2012, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires annuel de 12,5 milliards de dollars US, dont 63% réalisé avec des « OEM ».
- **Melco (Buffalo)** : Melco est la holding de contrôle du groupe Buffalo, cotée sur le marché de Tokyo. Buffalo opère dans le développement, la production et la vente de produits d'électronique et de périphériques pour ordinateurs. 50 % du chiffre d'affaires consolidé du groupe est réalisé par la vente de produits de stockage de données informatiques. Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 117 milliards de yens au 31 mars 2012.
- **I-O Data** est une société japonaise spécialisée dans les périphériques de stockage (clés USB et disques durs externes). Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 39 milliards de yens au 30 juin 2012.
- **EMC** propose aux entreprises des solutions de stockage de données dématérialisé, de type cloud. L'activité du groupe est divisée en quatre segments : le stockage d'informations (environ $\frac{3}{4}$ du revenu total consolidé), l'aide à la gestion d'informations, l'aide à la sécurisation des données et l'assistance au développement d'infrastructures virtuelles. La majeure partie de l'activité est réalisée aux Etats-Unis. L'entreprise a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires de 20,0 milliards de dollars US.
- **Logitech** propose un large panel de produits de périphérie (souris, claviers, systèmes audio etc.) à travers le monde. Le groupe est aussi spécialiste dans le domaine de la vidéo conférence. Logitech a réalisé un chiffre d'affaires de 2,3 milliards de dollars US au 31 mars 2012.
- **SanDisk** est un des leaders du marché des cartes mémoires et instruments de stockage externe de données (type clefs USB), utilisables dans un grand nombre d'appareils (appareils photographique, téléphone, caméscopes etc.). 68% de ses ventes sont réalisées en Asie, les marchés nord-américain et EMEA représentent environ 15% de son activité chacun. Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2011 s'élève à 5,7 milliards de dollars US.

LaCie recentre son activité sur son « core business » depuis quelques années : la part de chiffre d'affaires des activités autres que la vente de disques durs représente désormais moins de 10% des ventes du groupe. De ce fait, nous avons écarté les sociétés Logitech et Sandisk. Par ailleurs, l'offre cloud étant encore embryonnaire chez LaCie et le NAS représentant moins de 10% du chiffre d'affaires, nous avons écarté EMC, spécialisée dans ces domaines et présentant un profil de rentabilité bien supérieur.

Seagate Technology et Western Digital sont principalement producteurs de disques durs vendus à tout type d'utilisateurs (une partie importante de leur chiffre d'affaires est réalisée avec les fabricants de PC), alors que LaCie est intégrateur, son activité n'est donc comparable que sur une partie marginale de leurs chiffres d'affaires. Par ailleurs, elles sont de taille bien supérieure à LaCie, et leur niveau de marge est également sensiblement plus élevé (marge d'EBIT de 21% et 14% respectivement pour les exercices clos au 30 juin 2012). Leur comparabilité à LaCie est donc très imparfaite.

Melco est une holding, même si nous comprenons que la quasi-totalité de son activité se compose de la vente de produits de stockage de données informatiques. Par ailleurs, l'activité de Melco est fortement concentrée sur le marché japonais et la holding présente un niveau de trésorerie nette particulièrement élevé (plus de deux fois sa capitalisation boursière), qui biaise la pertinence de ses multiples. Enfin, le niveau d'informations publiques exploitables est limité sur cette société.

En ce qui concerne I-O Data, il n'existe pas de prévisions publiques disponibles.

A titre d'information, l'application des multiples moyens d'EBITDA d'un échantillon composé de Seagate Technology, Western Digital et Melco aux agrégats 2012e-2013e de LaCie aboutit à une valorisation de cette dernière comprise entre 3,03 (multiple 2013e) et 3,74 (multiple 2012e) euros par action.

4.2 Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Pour évaluer la Société, nous avons mis en œuvre une approche multicritère qui comprend les méthodes d'évaluation et références suivantes :

A titre principal :

- la référence à l'acquisition du bloc d'actions LaCie par Seagate Technology ;*
- une méthode intrinsèque par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels ;*
- une méthode analogique par référence aux transactions ayant récemment concerné des sociétés comparables.*

Nous avons étudié le cours de bourse à titre secondaire.

Nombre de titres de référence

Il n'existe aucun instrument dilutif à la date d'émission de notre rapport.

Nos travaux d'évaluation sont réalisés sur la base du nombre d'actions existant duquel nous avons déduit les actions auto-détenues.

La dernière déclaration publiée fait état de 60 000 actions auto-détenues.

Le nombre d'actions retenu est ainsi de 36 183 653 actions.

Eléments de 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 de l'atterrissage au 30 juin 2012. Il correspond à une trésorerie nette de 69,8 millions d'euros et intègre les principaux éléments suivants :

- la trésorerie nette consolidée de LaCie estimée au 30 juin 2012, soit 66,5 millions d'euros. 87% de la trésorerie nette estimée a fait l'objet d'une attestation des Commissaires aux Comptes de la société ;*
- les provisions à caractère de dette (litiges) qui représentent 2,7 millions d'euros au 30 juin 2012 ;*
- la participation détenue au capital de Loewe (soit 14,1 %) valorisée au cours de bourse moyen pondéré 1 mois au 31 août 2012 (4,76 euros par action), soit 8,8 millions d'euros ;*
- la valeur actualisée des déficits reportables au 30 juin 2012 (3,3 millions d'euros), que nous avons estimée sur une base de 11 millions d'euros indiquée par le management ;*
- la reconstitution des stocks à un niveau normatif au 30 juin 2012. En effet, le stock au 30 juin 2012 à 44 jours de chiffre d'affaires accuse un retard de 9 jours de chiffre d'affaires par rapport au niveau moyen observé à la clôture sur la période 2009-2011, équivalant à 6,1 millions d'euros sur la base du chiffre d'affaires au 30 juin 2012.*

4.21 Référence à l'acquisition du bloc d'actions LaCie par Seagate Technology

4.211 Processus de cession

La cession intervenue le 3 août 2012, selon les termes du « Share Purchase Agreement » signé en date du 14 juin 2012, ne s'inscrit pas dans le cadre d'un processus formalisé de mise en vente.

Nous comprenons que Monsieur Philippe Spruch étudiait depuis plusieurs mois différentes opportunités dans le but d'adosser LaCie à un groupe qui garantisse son développement tout en préservant l'emploi et sa spécificité métier.

Seules les discussions avec le groupe Seagate Technology ont abouti.

4.212 Les conditions financières de l'accord

Les termes du Share Purchase Agreement (SPA) signé le 14 juin 2012 prévoient un prix de 4,05 euros par action susceptible d'être majoré de 3% (pour être porté à 4,17 euros) si, à l'issue de l'Offre publique d'achat simplifiée, l'Initiateur venait à détenir plus de 95% du capital et des droits de vote de la Société.

Selon le Share Purchase Agreement, le prix de 4,05 euros par action a été déterminé sous réserve d'une situation de trésorerie d'au moins 43,9 millions d'euros et de dettes financières d'au plus 6,4 millions d'euros soit sur la base d'une trésorerie nette de 37,5 millions d'euros (correspondant aux montants au 31 décembre 2011).⁹

Le montant de trésorerie nette figurant au SPA constitue une garantie contre une trésorerie anormalement basse au closing ; ainsi aucun ajustement n'est prévu à la hausse, alors que si la trésorerie nette s'avérait inférieure à 37,5 millions d'euros à la date de closing, le prix serait diminué d'un montant égal à 64,52% du déficit de cash net (seul le cédant supportant l'ajustement).

Le management nous a indiqué que la trésorerie nette au 30 juin 2012 s'établissait à 66,5 millions d'euros et était estimée à 65,7 millions d'euros à la date du closing (3 août 2012).

4.213 Garanties données par le cédant

Le prix est versé à la signature, un montant total de 26,7 millions d'euros étant mis sous séquestre pendant 18 mois.

Ce montant comprend un adjustment escrow de 4,7 millions d'euros, destiné à couvrir l'éventuel ajustement de trésorerie nette si celle-ci s'avérait inférieure à 37,5 millions d'euros au closing, et un indemnity escrow de 22,0 millions d'euros.

Le montant du séquestre sera diminué de l'éventuel excédent de cash au-delà de la position minimale de 37,5 millions d'euros, l'ajustement ne pouvant être supérieur à 7 millions d'euros.

Au-delà de la période de 18 mois, un montant de 9 millions d'euros restera sous séquestre pendant 18 mois supplémentaires (retention escrow). Ce séquestre reviendra à l'acheteur en cas de démission de Philippe Spruch, de licenciement pour faute lourde, ou de rupture de sa clause de non-concurrence.

La clause de garantie de passif, limitée en montant à 22,5 millions d'euros et en délai à 18 mois, est supportée exclusivement par Philippe Spruch.

4.214 Situation du cédant postérieure à l'Offre

Philippe Spruch sera employé par Seagate Technology en tant qu'Executive Vice President Global Consolidated Consumer Products Group.

⁹ Nous observons que le communiqué de presse publié par Seagate le 23 mai indiquait que l'Offre « valorise actuellement LaCie à environ 146 millions d'euros, en valeur de fonds propres, incluant un montant de trésorerie acquise d'environ 49 millions d'euros au 31 mars 2012 » (« acquired net cash » dans la version anglaise).

Nous avons étudié les termes du projet de contrat de travail de Monsieur Philippe Spruch qui nous a été communiqué (y compris annexes). Ils apparaissent cohérents avec les rémunérations des autres Executive Vice Presidents de Seagate, aussi bien en terme de salaire de base que d'éléments de rémunération variable (bonus, stock options).

Au total, nous sommes d'avis que le SPA ne contient aucune clause de complément de prix ou de disposition de nature à remettre le prix en question. Le cédant supporte une garantie de passif pendant 18 mois sur un montant de 22,5 millions d'euros et a mis en séquestre un montant qui sera ramené à 15,0 millions d'euros compte tenu du cash excédentaire au closing. Les actionnaires minoritaires n'auront pas à supporter ces éléments.

Nous observons cependant que la trésorerie nette au 30 juin 2012, y compris après retraitement lié à la reconstitution des stocks à un niveau normatif au 30 juin, est bien supérieure à la position au 31 mars 2012 indiquée dans le communiqué de presse du 23 mai 2012 (49 millions d'euros) et à la position moyenne de trésorerie nette observée sur les 5 dernières années (de l'ordre de 50 millions d'euros). Le prix de l'Offre aux actionnaires minoritaires de LaCie intègre cet excédent de trésorerie nette de l'ordre de 0,3 euro par action ; cet ajustement non prévu dans le SPA n'a donc pas été offert au cédant du bloc.

Il nous apparaît ainsi que le prix ressortant de la prise de contrôle de LaCie (plus de 64 % acquis), soit 4,05 euros par action porté à 4,17 euros par action en cas d'atteinte des seuils permettant un retrait obligatoire, constitue une référence significative pour apprécier le caractère équitable du prix offert dans le cadre de l'OPAS. Le prix proposé aux actionnaires minoritaires, soit 4,50 euros par action, offre une prime de 11,1% par rapport au prix initial de la transaction et de 7,9% par rapport au prix majoré en cas d'atteinte du seuil de 95% du capital des titres et droits de vote de la Société.

4.22 Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux financiers 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.

4.221 Hypothèses retenues au titre du plan d'affaires

La société n'établissant pas de plan d'affaires, nous avons construit un plan prévisionnel 2013-2017, prenant pour hypothèse une poursuite de l'activité « stand alone » sur la base :

- de l'analyse des performances historiques et des perspectives de marché attendues (y compris prévisions de l'analyste suivant la valeur) ;*
- des éléments du budget 2013 communiqués par la Société. Nous rappelons que ce budget n'a pas reçu l'approbation du conseil d'administration lors de sa présentation le 14 juin 2012. Il affiche des performances en net retrait par rapport à l'exercice 2012 et aux moyennes historiques.*

Le plan ainsi établi reste théorique. En effet, dans l'hypothèse où LaCie resterait autonome, nous comprenons des discussions avec le management que l'alternative que pourrait saisir la société consisterait à opérer une profonde restructuration pour se recentrer sur les produits à plus forte valeur ajoutée et éventuellement à nouer un partenariat avec Loewe (dont LaCie détient 14%). En l'absence d'information, il ne nous a pas été possible de modéliser cette option.

Concernant l'année 2012/2013e, nous avons retenu le niveau de chiffre d'affaires prévu au budget et un niveau de marge d'Ebit de 5 % résultant de la moyenne entre le budget et les anticipations de marge de l'analyste suivant la Société¹⁰. Comme cela a été exposé précédemment, nous avons observé sur le passé une grande prudence dans les prévisions budgétaires en termes de rentabilité. En excluant du champ d'analyse l'année 2012, qui a bénéficié d'une rentabilité atypique (et de fait non prévisible), les écarts observés entre le réalisé et le budget depuis 2010 sur la marge d'EBIT sont compris entre +2,5 points et +5 points. La marge d'EBIT que nous retenons est de 2,9 points plus élevée que la marge budgétée, soit un niveau cohérent avec les écarts passés.

Nous prévoyons une évolution du chiffre d'affaires linéaire sur la période 2013–2017 tendant vers un niveau de croissance terminale de 1,5%, stoppant l'érosion du niveau d'activité dès 2014. Ces hypothèses atterrissent sur un niveau de chiffre d'affaires légèrement supérieur à celui observé au 30 juin 2012. Nous rappelons que le budget table sur un chiffre d'affaires des produits DAS et NAS en légère progression, la baisse venant exclusivement des produits de diversification. Ce retour à la croissance après plusieurs années consécutives de baisse du chiffre d'affaires intègre implicitement une contribution croissante des activités cloud qu'il est difficile de chiffrer précisément (l'offre payante aux entreprises vient d'être lancée).

Le ratio amortissements et dépréciations sur chiffre d'affaires est compris dans une fourchette de 1% à 1,5% tout au long de la période d'extrapolation, cohérent avec les niveaux historiques et intégrant la fin de la capitalisation des frais de développement à partir du 30 juin 2012.

Le management nous a indiqué un taux d'imposition normatif de 27%, compte tenu de la répartition géographique du résultat imposable. Nous le retenons tout au long de la période de prévisions.

Comme évoqué précédemment, l'activité de la société présente une saisonnalité significative. Aussi, nous avons retenu un niveau de BFR complet (créances clients, stocks, dettes fournisseurs et créances et dettes à l'égard de tiers) correspondant au niveau moyen historique soit 46 jours de chiffre d'affaires, conforme au BFR d'exploitation moyen indiqué par le management. Ce niveau est maintenu tout au long de la période d'extrapolation.

¹⁰ Source Thomson / Datastream

Tel qu'indiqué par le management, nous avons retenu un niveau d'investissements équivalent à 1% du chiffre d'affaires. Nous rappelons que sur la durée du plan, les frais de développement sont intégralement passés en charges d'exploitation.

4.222 Travaux d'évaluation

Flux normatif

Le flux normatif a été construit sur la base d'une croissance du chiffre d'affaires de 1,5% et d'une marge d'EBIT de 6,0% (7,0% en EBITDA), soit un niveau en ligne avec la marge moyenne observée sur la période 2006-2012.

Le niveau de BFR moyen de 46 jours de chiffre d'affaires peut être considéré comme soutenable à long terme dans un contexte de poursuite des activités « stand alone ». Les investissements ont été modélisés à 1% du chiffre d'affaires et la dotation aux amortissements a été alignée sur ce niveau en fin de plan.

Croissance à l'infini

Nous avons retenu un taux de croissance à l'infini de 1,5 % en valeur centrale, soit en léger retrait par rapport aux anticipations d'inflation à long terme attendues sur la zone euro, compte tenu des perspectives difficiles du marché sur lequel évolue la société. Une sensibilité a été réalisée entre 1,0% et 2,0%.

Taux d'actualisation

Compte tenu de la structure de financement « cash net » de la société, nous avons retenu son coût des fonds propres pour actualiser les flux de trésorerie futurs. Le coût des fonds propres a été estimé à 13,1% sur la base :

- d'un bêta désendetté de 1,29 déterminé sur la base de la médiane des bêtas d'un échantillon de quatre sociétés cotées du secteur (Seagate, Western Digital, Melco, I-O Data / source : Datastream) ;*
- d'une prime de risque de 8,29 % (Associés en Finance, prime à fin août 2012, cohérente avec la prime moyenne depuis le début 2012) ;*
- d'un taux sans risque, calculé par différence entre le rendement espéré du marché¹¹ (Associés en Finance 31 août 2012) et la prime de risque ci-dessus, qui ressort à 2,34 %.*

Les flux financiers ont été actualisés à mi-année, à compter du 1^{er} juillet 2012.

¹¹ E(Rm) selon les données Associés en Finance

Calculs de valorisation

Sur ces bases, la valeur des fonds propres s'établit à 159,9 millions d'euros et la valeur par action à 4,42 euros.

Les sensibilités à une variation de :

- +/- 0,5 point de taux de croissance ou de taux d'actualisation,
- +/- 0,5 point de marge d'EBIT terminale ou de taux d'actualisation,

sont présentées ci-après. Les valeurs par action ainsi obtenues sont les suivantes (en euros) :

Sensibilité taux d'actualisation / marge d'Ebit terminale						Sensibilité taux d'actualisation / croissance à l'infini					
	12,1%	12,6%	13,1%	13,6%	14,1%		12,1%	12,6%	13,1%	13,6%	14,1%
5,0%	4,27	4,17	4,08	4,00	3,92	0,5%	4,52	4,42	4,32	4,23	4,15
5,5%	4,46	4,35	4,25	4,16	4,08	1,0%	4,58	4,47	4,37	4,27	4,19
6,0%	4,64	4,53	4,42	4,32	4,23	1,5%	4,64	4,53	4,42	4,32	4,23
6,5%	4,83	4,70	4,59	4,48	4,38	2,0%	4,72	4,59	4,48	4,37	4,27
7,0%	5,02	4,88	4,76	4,64	4,54	2,5%	4,79	4,66	4,54	4,42	4,32

Selon cette méthode, la valeur par action de la société LaCie ressort dans une fourchette de 4,25 euros à 4,59 euros, avec une valeur centrale à 4,42 euros par action.

Le prix proposé offre une prime de 1,8% par rapport à la valeur centrale résultant de l'analyse des flux futurs actualisés.

4.23 Transactions comparables

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors d'opérations de rachat d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Cette approche est limitée par la difficulté à disposer d'une information complète sur les sociétés cibles et les conditions des transactions.

Au cas particulier de la présente Offre, nous avons analysé des transactions opérées sur des sociétés appartenant au secteur dans lequel évolue LaCie et portant sur la majorité du capital. Les opérations suivantes ont retenu notre attention :

- L'acquisition de HGST (Hitachi Global Storage Technologies) par Western Digital annoncée en mars 2011 ;
- L'acquisition de la division HDD de Samsung par Seagate annoncée en avril 2011 ;
- L'acquisition d'Iomega par EMC annoncée en avril 2008, malgré son ancienneté, en raison de sa comparabilité en termes d'activité et de taille. Iomega est un intégrateur fabricant de disques durs externes et non un producteur intégré comme peuvent l'être HGST ou la division HDD de Samsung.

Les deux premières transactions concernant des opérateurs intégrés, présentant par ailleurs des tailles et, en ce qui concerne HGST, un niveau de rentabilité bien supérieur à celui de LaCie, nous ne les avons pas retenues. Nous présenterons cependant les résultats obtenus à titre d'information.

Pour ce qui est d'Iomega, la faible rentabilité extériorisée par Iomega au moment de son acquisition par EMC rend les multiples sur agrégats de rentabilité peu pertinents. EMC l'a acquise pour sa part de marché, nous retenons donc les multiples de chiffre d'affaires de l'année précédant l'acquisition et de l'année de l'acquisition.

Nous avons appliqué les multiples :

- de l'année N au chiffre d'affaires 2012 de LaCie ;
- de l'année N+1 au chiffre d'affaires 2013e de LaCie issu du budget communiqué par la Société.

Date d'annonce	Date de closing	Cible	Pays	Acquéreur	% capital acquis	Prix d'acquisition (*)	VE/CA N-1	VE/CA N	VE/EBITDA N-1	VE/EBITDA N
mars-11	mars-12	Hitachi Global Storage Technology	Japon	Western Digital	100%	4 831	0,88x	0,90x	5,13x	6,09x
avr-11	déc-11	Activité HDD de Samsung	Corée du Sud	Seagate Technology	100%	1 495	0,48x	na	na	na
avr-08	août-08	Iomega	USA	EMC	100%	213	0,44x	0,37x	9,67x	11,26x

Sur la base des multiples de chiffre d'affaires de la transaction sur Iomega, la valeur de LaCie ressort entre 4,43 euros (sur le chiffre d'affaires 2013 estimé) et 4,96 euros (sur le chiffre d'affaires 2012). Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime de 1,6 % sur la valeur basse et une décote de 9,3 % sur la valeur haute.

Pour les deux autres transactions, compte tenu du différentiel de rentabilité entre les sociétés cibles et LaCie (marge d'EBITDA de 17% pour HGST), les multiples de chiffre d'affaires ne sont pas pertinents. Les multiples d'EBITDA sont retenus sous réserve des informations disponibles. A titre d'indication, la valeur résultant des multiples d'EBITDA de la transaction HGST/Western Digital est comprise entre 4,46 euros par action (sur l'EBITDA 2013 estimé) et 5,28 euros par action (sur l'EBITDA 2012). Notons que la valeur haute correspond au chiffre obtenu sur la base de l'EBITDA 2012, exercice atypique en termes de rentabilité en raison de l'effet d'aubaine lié à la pénurie créée par la crise thaïlandaise.

4.3 Méthode présentée à titre secondaire : Cours de bourse

Les titres de la société LaCie ont été introduits le 28 mai 1996 sur le Nouveau marché au prix de 1,83 euros par action. Les actions sont actuellement cotées sur le compartiment C de l'Eurolist de NYSE Euronext Paris.

Malgré un flottant de l'ordre de 35,5 % des titres en circulation, le cours de bourse constitue selon nous un critère d'appréciation du prix de l'Offre peu pertinent au regard des éléments suivants :

- le nombre total d'actions échangées sur un an au 22 mai 2012, dernier jour de cotation précédant la suspension de la cotation du titre avant l'annonce de l'opération, est de

11 417 milliers de titres. Il fait ressortir un taux de rotation de 31,5 % du capital et de 88,74 % du flottant ;

- la société est très peu suivie par les analystes. Un seul bureau d'analyse, CM-CIC Securities, assure un suivi régulier de la valeur.

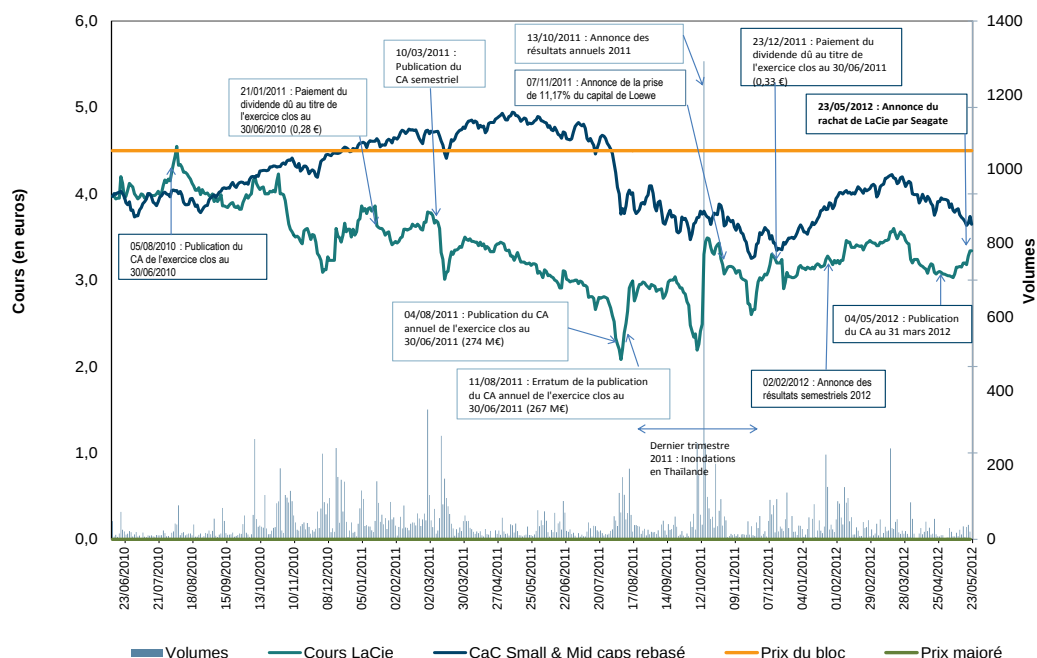
Etude du cours LaCie

Cours - en €	22/05/2012	Liquidité	en Milliers
Spot	3,34	Moyenne volume 1 mois	18,1
Capitalisation boursière en M€	121,05	Moyenne volume 3 mois	27,8
Moyen pondéré 1 mois	3,15	Moyenne volume 6 mois	37,5
Moyen pondéré 3 mois	3,34	Somme volume 1 an	11 417,2
Moyen pondéré 6 mois	3,25	NOSH	36 244
Moyen pondéré 12 mois	3,08	Flottant	35,50%
Plus haut 12 mois	3,60	Rotation du capital 1 an	31,50%
Plus bas 12 mois	2,08	Rotation du flottant 1 an	88,74%

Source : Datastream

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de bourse du titre LaCie au cours des deux dernières années, comparé à l'indice CAC Small Mid caps rebasé sur la même période.

Evolution du cours de Bourse de la Cie comparée à l'indice CAC Small Mid caps



Le cours de bourse de LaCie sous-performe l'évolution de l'indice CAC Small&Midcaps depuis 2 ans.

Les annonces des opérations de concentration réalisées par les fabricants de disques durs intervenues entre mars et avril 2011, ont attisé la méfiance du marché à l'égard de la valeur. Le cours de bourse de LaCie a ainsi creusé son écart de performance à l'égard du marché sur la période mars - août 2011.

Les résultats en retrait par rapport aux prévisions de l'analyste suivant la valeur pèsent sur le cours sur la période observée. Cette observation souffre une exception en octobre 2011, suite à la publication des résultats au 30 juin 2011, le cours ayant progressé de plus de 30%, dans des volumes échangés au plus haut sur la période. Cette évolution précède l'annonce de la montée en puissance dans le capital de Loewe le 7 novembre. Le cours de bourse de LaCie a ensuite retrouvé une certaine corrélation par rapport aux évolutions du marché.

Analyse des primes implicites de l'Offre par rapport aux cours de bourse historiques avant l'annonce de l'opération

Etude du cours de bourse LaCie

Cours au 22/05/12	En euros	Prime/décote
Spot	3,34	35%
Moyen pondéré 1 mois	3,15	43%
Moyen pondéré 3 mois	3,34	35%
Moyen pondéré 6 mois	3,25	38%
Moyen pondéré 12 mois	3,08	46%
Plus haut 12 mois	3,60	25%
Plus bas 12 mois	2,08	116%

Source : Datastream

Le cours de Bourse n'a jamais atteint le prix de l'Offre sur un an.

Le prix d'offre fait ressortir une prime de 35% par rapport au cours spot du 22 mai 2012 et des primes de 35% à 43% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes 1 mois à 6 mois.

Depuis l'annonce de l'opération, le cours de Bourse n'a jamais atteint le prix proposé dans le cadre de l'Offre.

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

Morgan Stanley, établissement présentateur de l'opération, a préparé les éléments d'appréciation du prix de l'offre figurant à la section 3 de la note d'information.

Après analyse de son rapport d'évaluation détaillé et échange avec ses représentants, nous formulons les remarques suivantes.

5.1 Présentation des méthodes écartées par l'établissement présentateur

L'établissement présentateur a écarté les approches par les objectifs de cours des analystes, par le rendement et par l'actif net comptable. Nous n'avons pas de divergence d'appréciation sur ce point.

5.2 Présentation des méthodes retenues par l'établissement présentateur

5.21 Données financières

5.211 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'établissement présentateur a estimé le niveau de trésorerie nette au 30 juin 2012 sur la base du niveau au 31 décembre 2011 augmenté du flux de trésorerie estimé du second semestre (constitué de la trésorerie dégagée par l'exploitation corrigée de l'évolution normative du BFR et des acquisitions d'immobilisations).

A ce chiffre, l'établissement présentateur retranche les provisions à caractère de dette et ajoute la valeur de la participation dans Loewe. Au total la position de trésorerie nette ajustée ressort à 49,9 millions d'euros.

Nous avons retenu une trésorerie nette de 69,8 millions d'euros. Les principales différences sont les suivantes :

- le niveau de trésorerie au 30 juin 2012 reconstitué par l'établissement présentateur s'établit après correction du BFR à 51,7 millions d'euros ; nous avons retenu comme base de départ la trésorerie nette au 30 juin 2012 telle qu'estimée par la Société soit 66,5 millions d'euros, corrigée d'une reconstitution des stocks à hauteur de 6,1 millions d'euros, soit un écart global de 8,7 millions d'euros ;*
- l'établissement présentateur retient un montant de provisions de 7,8 millions d'euros (correspondant à la moyenne sur les 5 derniers exercices de l'ensemble des provisions y compris les provisions pour créances douteuses, les garanties et les provisions pour retraites). Nous avons pris en compte des provisions à caractère de dettes à hauteur de 2,7 millions d'euros correspondant aux seules provisions pour litiges, les autres éléments étant intégrés aux flux d'exploitation futurs (écart de 5,1 millions d'euros) ;*
- l'établissement présentateur a appliqué une décote de 25% sur la valeur nette comptable de la participation détenue dans Loewe. Nous avons retenu la valeur de la participation sur la base du cours moyen pondéré 1 mois au 31 août 2012 sans y appliquer de décote (écart de 2,8 millions d'euros) ;*
- nous avons tenu compte de la valeur des déficits reportables pour 3,3 millions d'euros (écart de 3,3 millions d'euros).*

5.212 Nombre d'actions

Le nombre de titres retenu par l'établissement présentateur s'établit à 36 183 653 actions, similaire au nombre que nous retenons.

5.22 Approche par les cours de Bourse

Nous n'avons pas de commentaire sur les analyses de l'établissement présentateur sur les cours de Bourse.

Nous n'avons cependant retenu cette méthode qu'à titre secondaire compte tenu de la rotation relativement faible du flottant.

5.23 Approche par les multiples de sociétés comparables cotées

L'échantillon retenu par l'établissement présentateur est composé de Buffalo, IoData, Seagate Technology et Western Digital.

Nous avons étudié les mêmes sociétés, mais n'avons pas retenu cette approche compte tenu :

- des différences importantes de taille, de niveau de croissance et de marge entre LaCie d'une part et Seagate Technology et Western Digital d'autre part. Par ailleurs, ces deux sociétés sont des producteurs de disques durs alors que LaCie est un intégrateur fabricant de disques durs externes ;*
- du niveau lacunaire des informations disponibles sur Melco (holding de Buffalo) et sur IoData.*

5.24 Approche par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs

L'essentiel de la différence entre nos résultats et ceux de l'établissement présentateur vient des éléments de passage entre valeur d'entreprise et valeur des fonds propres. Malgré des différences d'hypothèses, l'écart sur la valeur d'entreprise est d'environ 5%.

5.241 Prévisions retenues

L'établissement présentateur a fondé ses calculs sur le budget présenté par la Société et sur une extrapolation basée sur une croissance des ventes de 1% et une marge d'EBIT de 5% (marge d'EBITDA d'environ 6,5%). La variation du BFR a été calculée en pourcentage (5%) de la variation du chiffre d'affaires. La valeur terminale a été calculée sur la base d'une croissance à l'infini de 1% et d'une marge d'EBITDA de 6,4%.

Nous avons ajusté le budget compte tenu du décalage récurrent observé dans le passé entre les prévisions et le réalisé. Notre hypothèse de marge d'EBIT ressort ainsi à 5% sur le premier flux (contre 2% pour l'établissement présentateur). Nous avons ensuite fait tendre la croissance vers 1,5% et la marge d'EBIT vers 6%, qui sont les hypothèses retenues pour le calcul de la valeur terminale. Nous avons maintenu le BFR stable sur la période de prévision à 46 jours de chiffre d'affaires.

5.242 Taux d'actualisation

L'établissement présentateur a retenu un taux d'actualisation de 12,3% correspondant à :

- un taux sans risque de 4% ;
- une prime de marché ajustée de 5,8% ;
- un beta endetté de 1,48 (source Barra) ;
- un ratio dette / capitalisation de 4,5% et un coût de la dette avant impôt de 8%.

Nous avons fondé nos travaux sur un taux d'actualisation de 13,1% égal au coût des fonds propres, le secteur n'étant pas endetté, déterminé à partir de données Associés en Finance comme détaillé précédemment.

5.25 Approche par les multiples de transactions comparables

L'établissement présentateur a retenu une seule transaction : l'acquisition de Ioméga par EMC en 2008. Nous avons également considéré que cette transaction était la plus comparable, malgré son ancienneté.

L'écart sur la valeur obtenue s'explique essentiellement par la différence d'hypothèses sur les éléments de passage entre valeur d'entreprise et valeur des fonds propres.

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

7. 6.1 Synthèse de nos travaux d'évaluation

A l'issue de nos travaux, le prix offert dans le cadre de l'Offre, soit 4,50 euros par action fait ressortir les primes et décotes suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes que nous avons jugées pertinentes :

		Valorisation en €/action Expert indépendant		Prime / (décote) sur le prix d'offre (4,50€)	Etablissement présentateur	
<u>Méthodes retenues à titre principal</u>	Transaction de référence		4,05	11,1%	4,05	
	DCF	4,25	4,59	-1,9%	5,9%	3,75
	Transaction comparable	4,43	4,96	-9,3%	1,6%	3,86 3,94
<u>Méthodes retenues à titre secondaire</u>	Cours de bourse spot 23/05/2012		3,34	34,7%	3,34	
	Cours de bourse 1M, 3M, 6M	3,15	3,34	34,6%	43,1%	3,14 3,34

Ces primes sont calculées par rapport à la valorisation de l'action LaCie avant opération (« stand alone »), c'est-à-dire sans prise en compte de l'incidence éventuelle des synergies pouvant découler de l'opération. Pour mémoire, le communiqué conjoint publié le 23 mai 2012 par Seagate Technology et LaCie indiquait : « Cette opération favoriserait la stratégie de croissance de Seagate sur le marché du stockage grand public, en particulier en Europe et au Japon, et apporterait à la société de solides capacités d'ingénierie et de développement de logiciels, ainsi que des partenariats avec plusieurs distributeurs clés.» Au cours des discussions, l'Initiateur nous a cependant indiqué qu'aucune synergie significative de coûts n'était attendue et que les synergies de revenus étaient incertaines et inchiffrables à ce stade.

8. 6.2 Attestation sur le caractère équitable du prix offert

La présente Offre fait suite à l'acquisition par Seagate Singapore International Headquarters PTE. Ltd d'un bloc de titres lui conférant la majorité du capital et des droits de vote de la société LaCie, ce qui l'a conduit à déposer une Offre Publique d'Achat Simplifiée sur le reste du capital.

Notre rapport est établi conformément à l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, au titre du risque de conflits d'intérêts au sein du Conseil d'Administration de LaCie, ainsi que dans la perspective d'une éventuelle procédure de retrait obligatoire qui interviendrait à l'issue de l'Offre si l'Initiateur venait à détenir plus de 95% du capital et des droits de vote de la Société.

A l'issue de nos travaux, nous observons que le prix de 4,50 euros par action offert dans le cadre de la présente Offre :

- fait ressortir une prime de 11,1% par rapport au prix payé à l'actionnaire majoritaire de la Société à l'occasion de la transaction permettant à l'Initiateur d'acquérir le contrôle de la Société, et de 7,9% par rapport au prix majoré en cas d'atteinte du seuil de 95% du capital et des droits de vote permettant le retrait obligatoire. Après analyse des contrats et en l'absence d'accord complémentaire pouvant avoir une incidence sur les conditions financières de la transaction, nous considérons que le prix ressortant de cette acquisition du contrôle de la Société constitue une référence essentielle, d'autant que le cédant supporte une garantie de passif que les actionnaires minoritaires n'auront pas à supporter ;*
- fait ressortir une prime de 1,8% par rapport à la valeur centrale issue d'une analyse des flux futurs actualisés (DCF), étant rappelé que le plan d'affaires a été établi par nos soins après discussions avec le management et avec des experts spécialistes du secteur d'activité de LaCie, sur la base d'hypothèses économiques dont la variation est susceptible d'entraîner des impacts sensibles sur la valeur ;*
- se situe en bas de la fourchette des valeurs obtenues par la méthode des transactions comparables.*

Bien que la pertinence du cours de Bourse de LaCie soit limitée compte tenu de la faible liquidité du titre, nous notons que le prix offre des primes conséquentes par rapport à celui-ci : entre 35% (spot au 22 mai 2012) et 43% (moyenne 1 mois). L'opération offre aux actionnaires de LaCie une liquidité immédiate à un prix significativement supérieur aux cours observés sur les six derniers mois. Nous notons par ailleurs que, depuis la reprise de cotation, le cours est resté inférieur au prix d'offre.

Dans ce contexte, et sur ces bases, nous sommes d'avis que le prix de 4,50 euros par action que l'Initiateur envisage de proposer dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat Simplifiée est équitable au point de vue financier pour les actionnaires de la société LaCie. Cette conclusion s'applique également à la procédure de retrait obligatoire qui pourrait être mise en œuvre à l'issue de la présente Offre si les actionnaires minoritaires de LaCie ne détenaient alors pas plus de 5% du capital et des droits de vote de la Société.

Paris, le 4 septembre 2012

Alban Eyssette

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} janvier 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
mai-12	Foncière Masséna	Masséna Property	CM CIC Securities	OPR-RO
mai-12	ActivIdentity Europe	ActivIdentity Corporation	Oddo Corporate Finance	OPR-RO
janvier-12	Infovista	Project Metro Acquico SAS (Thoma Bravo)	Bryan, Garnier & Co	OPAS
janvier-12	Société Sucrière de Pithiviers le Vieil	Cristal Union et Société Vermandoise de Sucrieries	CA CIB	OPAS
janvier-12	Société Vermandoise de Sucrieries	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	Neuflize 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
février-10	Siparex Croissance	Siparex Croissance	Neuflize OBC (groupe ABN)	OPRA

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 100 000 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 sectorielle et des notes d'analyse sur les comparables de la Société*

Appréciation du contexte de l'Offre :

- compréhension du processus ayant conduit à la réalisation de la transaction : échanges avec les conseils de la cible et le cédant majoritaire*
- échanges avec des experts, spécialistes du secteur d'activité de la cible*
- échanges avec les administrateurs indépendants de la Société*
- échanges avec l'Initiateur*

Analyse de la transaction et de la documentation juridique liée, incluant notamment le Share Purchase Agreement en date du 14 juin 2012

Prise de connaissance de la documentation comptable et financière de LaCie

Analyse du cours de bourse :

- analyse du flottant et de la liquidité*
- analyse de l'évolution du cours*

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

- analyse du budget préparé par le management de la Société*
 - construction d'un plan d'affaires*
 - travaux d'évaluation*
 - analyses de sensibilité*
-

Mise en œuvre des méthodes analogiques :

- *comparables boursiers (mise en œuvre mais non retenue)*
- *transactions comparables*

Obtention de lettres d'affirmation des représentants de l'Initiateur et de la Société

Analyse de la note d'information et du rapport d'évaluation de l'établissement présentateur

Note de synthèse

Revue indépendante

Rédaction du rapport

ANNEXE 6 : CALENDRIER DE L'ETUDE

- *Désignation de Ricol Lasteyrie en qualité d'expert indépendant par le conseil d'administration de LaCie : 23 mai 2012*
- *Présentation de l'opération par les dirigeants de LaCie : 24 mai 2012*
- *Réunions avec Madame Bérangère Yvorra et Monsieur Pierre Van der Elst : 19 juin 2012*
- *Réunions et conférences téléphoniques avec Madame Géraldine Hottier-Fayon : 4 juin 2012, 8 juin 2012, 27 juin 2012, 5 juillet 2012 (avec les commissaires aux comptes), 23 juillet 2012*
- *Réunions avec les administrateurs indépendants : 13 juin 2012, 18 juin 2012, 3 juillet 2012, 12 juillet 2012*
- *Réunions avec les experts spécialistes du secteur et/ou de la Société : 22 juin 2012, 26 juin 2012, 6 juillet 2012*
- *Réunions avec l'Etablissement présentateur et les conseils de l'Initiateur : 22 juin 2012, 17 juillet 2012 (en présence de Madame Géraldine Hottier-Fayon)*
- *Conférences téléphoniques et réunion avec l'Initiateur : 22 juin 2012, 26 juillet 2012, 30 juillet 2012*
- *Remise d'une synthèse des travaux d'évaluation : 2 août 2012*
- *Remise d'un pré-rapport : 30 août 2012*
- *Remise du rapport définitif : 4 septembre 2012*

ANNEXE 7 : LISTE DES PERSONNES RENCONTREES ET/OU CONTACTEES

LaCie

- *Philippe Spruch, Président Directeur Général*
- *Pierre Van der Elst, Directeur Général Délégué*
- *Géraldine Hottier-Fayon, Directeur Administratif et Financier*
- *Bérangère Yvorra, Directeur des Achats*

Administrateurs indépendants de LaCie

- *Béatrice de Clermont-Tonnerre*

- *Christian Haas*
- *Laurent Katz (avant sa démission en date du 3 août 2012)*

Seagate Technology

- *Tara Long, Senior Director, Strategic planning and business development*
- *Stefan Wiechers, Senior Director, Finance – Seagate retail*

Etablissement présentateur, Morgan Stanley

- *Alban de La Sablière, Managing Director*
- *Erik W. Marth, Executive Director*
- *Thibaut Richard*

Avocats conseils de LaCie, De Pardieu, Brocas, Maffei

- *Maître Patrick Jaïs*
- *Maître Delphine Vidalenc*

Avocats conseils de Seagate Technology, Allen & Overy

- *Maître Marcus Billam*
- *Maître Frédéric Moreau*
- *Maître Jean-Baptiste de Martigny*

ANNEXE 8 : SOURCE DES INFORMATIONS UTILISEES

- *Informations significatives communiquées par LaCie :*
 - *Présentation de la Société ;*
 - *Budget 2013 ;*
 - *Atterrissage au 30 juin 2012 (projet de comptes non arrêtés et non audités) ;*
 - *Etat de la trésorerie au 3 août 2012 ;*
 - *Documents juridiques ;*
 - *Projet de note en réponse relative à l'Offre de Seagate Technology ;*
- *Informations significatives communiquées par l'avocat de l'Initiateur :*
 - *Protocole d'accord, avenant et contrats connexes signés dans le cadre de la transaction ;*
- *Informations significatives communiquées par la banque présentatrice :*
 - *Rapports de valorisation ;*
 - *Note d'information de l'Initiateur relative à l'Offre ;*

- *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, est diplômé d'expertise comptable 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)*
- *Alban Eyssette, associé, diplômé de l'ESC Toulouse et de Paris Dauphine (DESS de Finance d'Entreprise), justifiant d'une expérience de plus de 15 ans comme analyste financier, est présent chez Ricol Lasteyrie depuis 2008. Il est administrateur de la Société Française des analystes financiers (SFAF)*
- *Elisabeth Hardouin, Senior Manager, a rejoint Ricol Lasteyrie en 2006 après 6 années passées au sein du département des financements d'actifs de la banque d'investissement du groupe Crédit Agricole. Elle a débuté sa carrière au sein du cabinet d'audit Arthur Andersen. Diplômée du master Finance d'entreprise et ingénierie financière de Paris Dauphine, Elisabeth est membre de la Société Française des Evalueurs (SFEV)*
- *Romain Le Théo, diplômé de Paris Dauphine (MSG Finance et 3ème cycle en Management International en partenariat avec l'American University of Washington D.C) et de Sciences Po Paris (DEA d'Economie), Il a rejoint Ricol Lasteyrie en janvier 2010 en qualité d'analyste, après avoir débuté sa carrière chez Associés en Finance en charge du secteur des télécoms et nouvelles technologies*
- *Antoine Gueguen, diplômé de l'Ecole Centrale Paris, a intégré Ricol Lasteyrie en mai 2012 après des expériences en Private Equity acquises au sein des équipes Fonds de Fonds d'Amundi Private Equity Funds et Infrastructure d'AXA Private Equity, à Paris et à Londres*

La revue indépendante a été effectuée par Gilles Vantelon (associé) et le rapport a été soumis à un comité d'attestation interne présidé par Jean-Charles de Lasteyrie. »

9. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de LaCie seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. En application de l'article 231-28 du règlement général, elles seront disponibles sur les sites Internet de LaCie (www.lacie.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais auprès de LaCie.

10. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

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

Monsieur Philippe Spruch
Président Directeur Général de LaCie