

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions, et les bons de souscription d'actions remboursables de la société



initiée par la société



présentée par



Projet de note d'information établi par PROS Holdings, Inc.

PRIX DE L'OFFRE

2,05 euros par action
1,33 euros par bon de souscription d'actions remboursable

COMPLÉMENT DE PRIX EVENTUEL

Un complément de prix de 0,15 euros par action Cameleon Software et 0,15 euros par bon de souscription d'actions remboursable apportés à l'Offre sera versé, dans les conditions décrites à la section 1.2.7 ci-après, dans l'hypothèse où PROS Holdings, Inc. franchirait le seuil de 95% des droits de vote de Cameleon Software au plus tard le 31 décembre 2014

DUREE DE L'OFFRE

Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») conformément à son règlement général



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 25 octobre 2013, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

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

Avis important

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Cameleon Software ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, PROS Holdings, Inc. se réserve la possibilité de mettre en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de 2,20 euros par action.

PROS Holdings, Inc. se réserve également la possibilité de mettre en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 IV du Code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer, moyennant une indemnisation égale à 1,48 euros par BSAR, les BSAR émis par Cameleon Software non apportés à l'Offre, si les actions non apportées à l'Offre par les actionnaires minoritaires et les actions susceptibles d'être émises à la suite de l'exercice des BSAR non présentés à l'Offre, ne représentent pas plus de 5 % de la somme des actions existantes de la Société et des actions susceptibles d'être créées du fait de l'exercice des BSAR.

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

- Bryan, Garnier & Co.: 26, avenue des Champs Elysées, 75008 Paris.

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

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	4
1.1.	Motifs et contexte de l'Offre	5
1.1.1.	Motifs de l'Offre	5
1.1.2.	Historique de la participation de l'Initiateur au cours des douze derniers mois	5
1.2.	Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois	5
1.2.1.	Stratégie - politique industrielle et commerciale	5
1.2.2.	Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi	6
1.2.4.	Fusion et réorganisation juridique	6
1.2.5.	Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre	6
1.2.6.	Intentions concernant la politique de dividendes	7
1.2.7.	Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires	7
1.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	8
1.3.1.	Protocole d'Accord	8
1.3.2.	Engagements d'apport à l'Offre pris par certains actionnaires de la Société	10
1.3.3.	Liquidité des Actions Gratuites	10
1.3.4.	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance	10
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	11
2.1.	Termes de l'Offre	11
2.2.	Ajustement des termes de l'Offre	12
2.3.	Nombre et nature des Titres visés par l'Offre	12
2.4.	Situation des titulaires d'Options	12
2.5.	Situation des titulaires de BSAR	13
2.6.	Situation des titulaires d'Actions Gratuites	13
2.7.	Modalités de l'Offre	14
2.8.	Conditions de l'Offre – Seuil de réussite	14
2.9.	Procédure d'apport à l'Offre	14
2.10.	Centralisation des ordres	15
2.11.	Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison	15
2.12.	Calendrier indicatif de l'Offre	16
2.13.	Possibilité de renonciation de l'Offre	16
2.14.	Réouverture de l'Offre	17
2.15.	Coûts et modalités de financement de l'Offre	17
2.15.1.	Frais liés à l'Offre	17
2.15.2.	Modalités de financement de l'Offre	17
2.16.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	17
2.17.	Régime fiscal de l'Offre	18
2.17.1.	Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel	19
2.17.2.	Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés	23
2.17.3.	Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français	24
2.17.4.	Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent	24
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	25
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	37
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	37

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 231-1 et 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société PROS Holdings, Inc., société régie par le droit du Delaware aux Etats-Unis, dont le siège social est sis be 3100 Main Street, Ste 900, Houston, TX 77002, Etats-Unis, (ci-après « **PROS** » ou l'« **Initiateur** ») propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Cameleon Software, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 2.802.564 euros, dont le siège social est sis 185 rue Galilée, 31670 Labège, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Toulouse sous le numéro 341 081 743 (ci-après « **Cameleon Software** » ou la « **Société** »), ainsi qu'aux porteurs de bons de souscription d'actions remboursables en actions émis par Cameleon Software (les « **BSAR** ») d'acquérir leurs titres dans les conditions décrites dans le présent projet de note d'information (ci-après l'« **Offre** »).

Les actions et les BSAR émis par la Société (ci-après désignés ensemble les « **Titres** ») sont admis aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (ci-après « **NYSE Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000074247 (mnémonique CAM) (ci-après les « **Actions** »), et, s'agissant des BSAR, sous le code ISIN FR0010772921 (mnémonique CAMBS).

Le projet d'Offre porte sur :

- la totalité des actions existantes de la Société au prix de deux euros et cinq centimes (2,05€) par action, à l'exclusion des 50.815 Actions auto-détenues à la date du 23 octobre 2013, et des 550.000 actions issues d'actions gratuites dont la période de conservation expire le 21 juin 2015 visées ci-après, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 10.704.178 Actions existantes ;
- les actions nouvelles de la Société susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini ci-après à la section 2.14), à raison (a) de l'exercice des BSAR, (b) de l'exercice d'options de souscription attribuées par la Société (ci-après les « **Options** »), soit à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 2.765.763¹ actions Cameleon Software nouvelles ; et
- la totalité des BSAR au prix de 1,33 euros par BSAR, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 2.522.409 BSAR ;

Il est également précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- les actions gratuites définitivement attribuées à la date du présent projet de note d'information dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (tel que défini ci-après) et sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), soit à la connaissance de l'Initiateur 550.000 actions gratuites (ci-après les « **Actions Gratuites** »).

Les principales caractéristiques des Options, des BSAR et des Actions Gratuites sont décrites respectivement aux sections 2.4 à 2.6 du présent projet de note d'information.

Il est par ailleurs rappelé qu'à ce jour ni l'Initiateur, ni aucune entité contrôlée par ce dernier ne détient directement ou indirectement, des Actions ou des Titres susceptibles de donner, immédiatement ou à terme, droit à des actions nouvelles de la Société.

L'Offre est réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Bryan Garnier & Co., qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

¹ 243.354 Actions nouvelles sur exercice des Options et 2.522.409 Actions nouvelles sur exercice des BSAR. 243.354 Options seront exerçables d'ici la clôture de l'Offre ; en conséquence, les Actions nouvelles sous-jacentes aux Options, qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur, 243.354 Actions pourront en principe être apportées à l'Offre.

1.1. Motifs et contexte de l'Offre

1.1.1. Motifs de l'Offre

L'Initiateur rappelle que l'Offre a été présentée volontairement à titre amical.

PROS Holdings, Inc. et Cameleon Software ont fait le constat de la complémentarité de leurs activités respectives, que ce soit sur le plan de l'offre produits, des zones géographiques et réseaux de distribution concernés.

L'Initiateur et la Société se sont donc rapprochés avec pour objectif, dans le cadre d'un plan industriel structuré, d'accélérer le développement des activités de PROS Holdings, Inc. et de Cameleon Software par les moyens suivants :

- ✓ renforcement d'une activité d'édition de logiciels au niveau mondial sur le marché des CPQ (*configure, price, quote* pour configuration de produits, tarification, création de devis) et d'e-Commerce, en combinant les actifs de Cameleon Software en France et aux Etats-Unis avec ceux de PROS Holdings, Inc. dans le reste du monde dans ce domaine ;
- ✓ atteinte d'une taille critique permettant à l'entité combinée de jouer un rôle beaucoup plus important auprès des clients souhaitant rationaliser leurs processus de vente, en utilisant la science des données pour segmenter leurs bases clients et adapter leurs produits pour chaque client à chaque instant au meilleur prix.

La Société est entrée le 23 juillet 2013 en négociation exclusive avec PROS Holdings, Inc.

Le 27 septembre 2013 l'Initiateur a remis une lettre d'offre indicative à la Société précisant les principaux termes et conditions de l'Offre.

Dans le cadre de la préparation de l'Offre, l'Initiateur a eu accès à un nombre limité d'informations sur la Société et ses filiales dans le cadre d'une procédure dite de « Data Room » (salle d'information). L'Initiateur estime qu'en dehors des informations qui sont rendues publiques ou qui sont mentionnées dans la présente note d'information, il n'a pas, dans le cadre de la préparation de l'Offre, eu connaissance d'informations précises concernant Cameleon Software qui, si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des Titres Cameleon Software.

PROS Holdings, Inc. et Cameleon Software ont signé en date du 24 octobre 2013 un protocole d'accord (*Tender Offer Agreement*) précisant les termes de l'Offre visée dans le présent projet de note d'information et dont les principales stipulations sont décrites à la section 1.3.1.

L'Offre donne aux actionnaires et aux porteurs de BSAR la possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate à un niveau de valorisation attractif.

1.1.2. Historique de la participation de l'Initiateur au cours des douze derniers mois

Ni l'Initiateur, ni aucune entité contrôlée par l'Initiateur, n'a acquis de Titres au cours des 12 mois précédant le dépôt de l'Offre, ni n'a conclu de contrat ou acquis d'instruments lui permettant d'acquérir des Titres à sa seule initiative.

A la date de dépôt du présent projet de note d'information, ni l'Initiateur, ni aucune entité contrôlée par l'Initiateur ne détient, directement ou indirectement des Titres.

1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois

1.2.1. Stratégie - politique industrielle et commerciale

La stratégie de l'Initiateur est, grâce à aux équipes de Cameleon Software de premier niveau basées à Toulouse, Paris, Lyon, et Chicago, de procéder dans les meilleurs délais à l'intégration des activités de la Société au sein de ses propres activités et notamment de combiner les deux lignes de produits afin de fournir aux clients du groupe

PROS Holdings, Inc. une gamme de produits et services plus étendue, ainsi que des équipes de vente et de services plus étoffées avec une approche plus large et plus globalisée.

1.2.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. L'Initiateur soutient la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines actuellement en place au sein de la Société.

1.2.3. Composition des organes sociaux et de direction de la Société

En cas de suite positive de l'Offre, l'Initiateur prévoit de modifier la composition du Conseil d'administration de la Société pour refléter son nouvel actionnariat et entend ainsi obtenir la majorité du Conseil d'administration de la Société dès que possible à l'issue de l'Offre.

1.2.4. Fusion et réorganisation juridique

A la date du présent projet de note d'information, il n'entre pas dans les intentions de l'Initiateur de modifier la structure juridique de la Société, ni de procéder à une fusion avec la Société.

L'Initiateur prévoit également de transformer la Société en société par actions simplifiée s'il devenait le seul actionnaire de cette dernière, conformément aux lois et règlements applicables.

1.2.5. Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

a) Retrait obligatoire

Conformément aux dispositions des articles 232-4 et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.14), la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire si les actions de la Société non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les minoritaires (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne peuvent être apportées à l'Offre) ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote existants de la Société. Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur toutes les actions de la Société non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les minoritaires (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne peuvent être apportées à l'Offre), moyennant indemnisation des actionnaires concernés au prix de deux euros et vingt centimes (2,20€) par action.

L'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.14), la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire si les actions de la Société non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les minoritaires (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne peuvent être apportées à l'Offre) et les actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des BSAR non apportés à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, ne représentent pas plus de 5 % de la somme des actions existantes de la Société et des actions nouvelles susceptibles d'être créées du fait de l'exercice des BSAR. Dans un tel cas, le retrait obligatoire serait effectué moyennant l'indemnisation des porteurs de BSAR concernés au prix de 1,48 euros par BSAR le cas échéant.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95 % des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions

visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société et les BSAR qui ne seront pas détenus directement ou indirectement par lui. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

b) Radiation de NYSE Euronext Paris

L'Initiateur se réserve enfin la possibilité de demander à NYSE Euronext Paris, au nom de la Société, la radiation des Actions et des BSAR du marché réglementé NYSE Euronext Paris. Il est rappelé que NYSE Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des Titres concernés est fortement réduite à l'issue de l'Offre, de telle sorte que cette radiation soit dans l'intérêt du marché, et prise conformément aux règles de marché de NYSE Euronext Paris.

1.2.6. Intentions concernant la politique de dividendes

Il n'est pas dans l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre une politique de distribution de dividendes.

1.2.7. Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs Actions à un prix de 2,05 euros par Action. Le prix de 2,05 euros par Action fait ressortir une prime de +19,9 % sur la base du dernier cours de clôture de l'Action de 1,71 euros en date du 23 octobre 2013 (dernier jour de cotation précédant le dépôt du projet d'Offre à l'AMF) et de respectivement +23,2 % et +44,5 % sur les moyennes des cours 1 et 3 mois (pondérés par les volumes) précédant le dépôt du projet d'Offre à l'AMF.

L'Initiateur propose également aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre, un complément de prix de 0,15 euros par action (le « **Complément de Prix Action** ») si l'Initiateur parvenait à détenir au moins 95 % des droits de vote de la Société (en incluant les actions auto-détenues par la Société) sur une base entièrement diluée (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne seront pas comprises dans ce calcul) et étant précisé que les actions auto-détenues seront considérées comme détenues par l'Initiateur pour les besoins de ce calcul) au plus tard le 31 décembre 2014.

L'Initiateur propose aux porteurs de BSAR qui apporteront leurs BSAR à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs BSAR à un prix de 1,33 euros par BSAR. Le prix de 1,33 euros par BSAR fait ressortir une prime de +35,7 % sur la base du dernier cours de clôture du BSAR de 0,98 euros en date du 23 octobre 2013 (dernier jour de cotation précédant le dépôt du projet d'Offre à l'AMF) et de respectivement +46,7 % et +90,4 % sur les moyennes des cours 1 et 3 mois (pondérés par les volumes) précédant le dépôt du projet d'Offre à l'AMF.

L'Initiateur propose également aux porteurs de BSAR qui apporteront leurs BSAR à l'Offre, un complément de prix de 0,15 euros par BSAR apporté à l'Offre, dans l'hypothèse où PROS Holdings, Inc. franchirait le seuil de 95% des droits de vote de Cameleon Software sur une base entièrement diluée (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne seront pas comprises dans ce calcul) et étant précisé que les actions auto-détenues seront considérées comme détenues par l'Initiateur pour les besoins de ce calcul) au plus tard le 31 décembre 2014 (le « **Complément de Prix BSAR** »).

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre des différents types de Titres sont précisés à la section 3 ci-après.

1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

1.3.1. Protocole d'Accord

En application d'un protocole d'accord intitulé en langue anglaise « *Tender Offer Agreement* » conclu le 24 octobre 2013 entre l'Initiateur et la Société (le « **Protocole d'Accord** »), l'Initiateur et la Société sont notamment convenus de ce qui suit :

- l'engagement de la Société de ne pas rechercher, solliciter, entreprendre ou poursuivre, des discussions ou négociations avec un tiers, ou fournir toute information à celui-ci, concernant toute offre concurrente à l'Offre ou tout autre type d'opération qui pourrait mener à l'acquisition, directe ou indirecte, des actions ou autres titres de la Société ;
- l'obligation pour la Société d'informer l'Initiateur de la réception de toute manifestation d'intérêt susceptible d'aboutir à une offre concurrente ;
- le droit pour l'Initiateur, en cas d'offre concurrente, de modifier les termes de son Offre dans les 5 jours ouvrés à compter de la publication du communiqué de presse conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, et dans le cas où l'AMF déclarerait cette offre révisée de l'Initiateur conforme, le Conseil d'administration de la Société recommandera à nouveau cette offre révisée ;
- l'engagement de la Société de gérer le groupe Cameleon et ses activités dans le cours normal des affaires jusqu'au règlement-livraison des titres tel que décrit à la Section 2.11 ci-dessous ou de la réouverture de l'Offre ;
- l'engagement de la Société jusqu'au règlement-livraison des titres tel que décrit à la Section 2.11 ci-dessous, de ne pas procéder à des distributions de dividendes ;
- l'engagement de la Société (tant pour elle-même que pour ses filiales) jusqu'au règlement-livraison des titres tel que décrit à la Section 2.11 ci-dessous, de ne pas effectuer sans l'accord préalable de l'Initiateur un certain nombre d'actes en dehors du cours normal des affaires, tels que :
 - fusion, apport ou scission,
 - modification des statuts ou de la structure du capital,
 - acquisition directe ou indirecte de toute participation, ou activité, ou actif significatif ou une autre entité, ou établissement d'un partenariat avec une autre entité,
 - vente ou cession de tout actif (à l'exclusion des contrats de licence conclus dans le cours normal des affaires) pour un montant global supérieur à 50.000 euros,
 - acquisition de tous actifs ou services pour un montant global supérieur à 150.000 euros,
 - constitution de tout nantissement d'actions,
 - modification, résiliation ou non-renouvellement de tout contrat significatif en dehors du cours normal des affaires,
 - embauche de tout salarié ayant un revenu brut excédant 80.000 euros, ou
 - modification des pratiques commerciales mises en place au sein de la Société et notamment sa politique de prix.
- l'engagement de la Société de verser à l'Initiateur une indemnité de rupture contractuelle d'un montant de (i) 750.000 euros si la Société recommande une offre concurrente qui ne serait pas déclarée conforme par l'AMF, ou si la Société

prend des mesures susceptibles de modifier sa consistance et de permettre le retrait de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF et (ii) de 500.000 euros en cas d'offre concurrente déclarée conforme par l'AMF et faisant l'objet d'un avis de résultat publié par l'AMF confirmant le succès de l'offre,

- l'engagement de l'Initiateur de verser à la Société une indemnité de rupture contractuelle d'un montant de 500.000 euros au cas où celui-ci ne déposerait pas son projet d'offre à l'AMF au plus tard le 31 octobre 2013,
- l'engagement de l'Initiateur de faire en sorte que la Société conclue, dès la première réunion du Conseil d'administration de la Société ayant coopté les représentants de l'Initiateur et nommé un nouveau Président-Directeur Général, un contrat de travail avec Monsieur Jacques Soumeillan et un avenant au contrat de travail de Madame Françoise Asparre prévoyant :
 - en plus de leur rémunération fixe restée inchangée, une rémunération variable : « bonus de base », dont le versement est conditionné par l'atteinte d'objectifs minima (35% de critères de performance individuelle et 65% de critères de performance collective). Les objectifs minima et les critères de performance collective seront définis et communiqués par le management de PROS Holdings, Inc. au plus tard le 28 février de chaque année. Les critères individuels négociés avec chaque salarié à la même date. A ce bonus de base, s'ajoute pour Monsieur Jacques Soumeillan un « bonus de surperformance » versé en cas de dépassement des objectifs. Le montant du bonus de surperformance sera versé intégralement en cas d'atteinte de l'objectif de surperformance tel que défini par le management de PROS Holdings, Inc. avant le 28 février de chaque année et proportionnel au pourcentage de réalisation de cet objectif de surperformance s'il n'est pas atteint à 100%.

	Rémunération brute fixe annuelle (€)	Rémunération brute variable (€)	Bonus sur-performance brut (€)
Jacques Soumeillan	138 500	80 000	40 000
Françoise Asparre	102 500	40 000	NP

- Monsieur Jacques Soumeillan et Madame Françoise Asparre bénéficieront chacun d'une prime exceptionnelle respectivement égale à 120 000 € et 40 000 € bruts. Cette prime sera versée au terme d'un délai de 24 mois suivant la date de publication de l'avis de résultat de l'AMF déclarant la réussite de l'Offre (à l'exception de Madame Asparre qui la recevra le 31 octobre 2014).
- Monsieur Jacques Soumeillan bénéficiera d'une indemnité contractuelle de rupture (sauf licenciement pour faute grave ou lourde) égale à 24 mois de salaire brut en cas de rupture au cours des 24 mois suivant la date de prise d'effet de son contrat, réduite à 18 mois de salaire brut si la rupture intervient après ce délai.
- Madame Françoise Asparre bénéficiera d'une indemnité contractuelle de rupture égale à 9 mois de salaire brut, qui lui sera versée en cas de départ à la retraite ou de rupture du contrat de travail, quelle qu'en soit la cause.
- Monsieur Jacques Soumeillan et Madame Françoise Asparre seront soumis à une clause de non-concurrence de 24 mois, dont la contrepartie financière est égale à 50% du salaire mensuel brut globale (fixe et variable).

1.3.2. Engagements d'apport à l'Offre pris par certains actionnaires de la Société

A la date de dépôt de la présente Offre, Monsieur Jacques Soumeillan, Madame Françoise Asparre, Monsieur Thibault de Bouville, Madame Sylvie Rougé, l'IRDI et SOPROMEC ont conclu avec l'Initiateur des engagements d'apport à l'Offre portant sur l'intégralité de leurs Titres. Ces engagements portent sur un total de 2.042.191 Actions et 1.480.708 BSAR. Ces engagements d'apport prévoient que :

- l'actionnaire s'engage à apporter ses Actions à l'Offre et à ne pas solliciter ou encourager une offre concurrente; et
- l'engagement d'apport devient caduc notamment (i) en cas de défaut de déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF au plus tard le 20 décembre 2013, (ii) en cas d'offre concurrente (mais reprend tous ses effets en cas de surenchère de l'Initiateur), (iii) en cas de retrait de l'Offre ou si celle-ci est expirée.

1.3.3. Liquidité des Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a émis à la date du présent projet de note d'information, 550.000 actions gratuites dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire).

PROS Holding, Inc. a donc conclu avec les titulaires d'actions gratuites, un contrat de liquidité comportant :

- une promesse d'achat consentie par l'Initiateur au bénéfice des titulaires d'Actions Gratuites, exerçable pendant 3 mois à compter de la fin de la période d'indisponibilité ;
- suivie d'une promesse de vente consentie par les titulaires des Actions Gratuites, au bénéfice de l'Initiateur, exerçable par ce dernier à compter de la fin de la période d'indisponibilité jusqu'au cinquième anniversaire de la signature du contrat de liquidité.

Le prix des promesses de vente et d'achat est calculé sur la base de l'évolution du chiffre d'affaires de la Société entre le 1^{er} janvier 2011 et le 30 juin 2015.

1.3.4. Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

a) Avenants aux contrats de travail de Monsieur Thibault de Bouville et Madame Sylvie Rougé

Concomitamment à la signature du Protocole d'Accord, la Société a conclu avec Monsieur Thibault de Bouville et Madame Sylvie Rougé des avenants à leurs contrats de travail, qui n'entreront en vigueur que sous réserve de la publication de l'avis de résultat par l'AMF déclarant le succès de l'Offre, lesquels prévoient :

- en plus de leur rémunération fixe restée inchangée, une rémunération variable : « bonus de base », dont le versement est conditionné par l'atteinte d'objectifs minima (35% de critères de performance individuelle et 65% de critères de performance collective). Les objectifs minima et les critères de performance collective seront définis et communiqués par le management de PROS Holdings, Inc. au plus tard le 28 février de chaque année. Les critères individuels négociés avec chaque salarié à la même date. A ce bonus de base, s'ajoute pour Monsieur Thibault de Bouville un « bonus de surperformance » versé en cas de dépassement des objectifs. Le montant du bonus de surperformance sera versé intégralement en cas d'atteinte de l'objectif de surperformance tel que défini par le management de PROS Holdings, Inc. avant le 28 février de chaque année et

proportionnel au pourcentage de réalisation de cet objectif de surperformance s'il n'est pas atteint à 100%.

	Rémunération brute fixe annuelle (€)	Rémunération brute variable (€)	Bonus sur-performance brut (€)
Thibault de Bouville	102 500	40 000	10 000
Sylvie Rougé	82 000	20 000	N/A

- Madame Sylvie Rougé sera soumise à une clause de non-concurrence de 24 mois, dont la contrepartie financière est égale à 50% du salaire mensuel brut globale (fixe et variable).

b) Engagements relatifs à l'attribution d'actions gratuites

L'Initiateur s'est engagé en cas de succès de l'Offre à consentir des actions gratuites (« RSUs ») de PROS HOLDINGS, Inc. (avec et sans critères de performance) à Messieurs Jacques Soumeillan et Thibault de Bouville et Mesdames Françoise Asparre et Sylvie Rougé, dans les proportions indiquées ci-après. Ces actions gratuites feront l'objet d'une période d'acquisition de deux ans, suivie d'une période d'indisponibilité de deux ans, conformément aux dispositions applicables du droit français.

Nom	RSUs sans critère de performance	RSUs avec critères de performance
Jacques Soumeillan	9.000	8,000
Françoise Asparre	-	2,000
Thibault de Bouville	5.000	4,000
Sylvie Rouge	4,000	4,000

A l'exception des accords et engagements décrits à la présente section 1.3, il n'existe à la connaissance de l'Initiateur aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, Bryan Garnier & Co., en qualité d'établissement présentateur et agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 25 octobre 2013 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire. Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Bryan Garnier & Co. garantit 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 normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société, à acquérir tous les Titres de la Société visés par l'Offre qui seront apportés à l'Offre, au prix de 2,05 euros par Action, et 1,33 euros par BSAR, pendant une période minimum de 25 (vingt-cinq) jours de négociation (sous réserve de prorogation).

2.2. Ajustement des termes de l'Offre

Conformément aux termes du Protocole d'Accord (*Tender Offer Agreement*), la Société s'est engagée, pendant toute la période d'Offre et de ré-ouverture de l'Offre le cas échéant, à ne pas distribuer de dividendes.

Il n'est donc pas prévu d'ajustement des termes de l'Offre.

Un complément de prix de 0,15 euros par action Cameleon Software et 0,15 euros par BSAR apportés à l'Offre sera versé, dans les conditions décrites à la section 1.2.7 ci-après, dans l'hypothèse où PROS Holdings, Inc. franchirait le seuil de 95% des droits de vote de Cameleon Software sur une base entièrement diluée (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne seront pas comprises dans ce calcul et étant précisé que les actions auto-détenues seront considérées comme détenues par l'Initiateur pour les besoins de ce calcul) au plus tard le 31 décembre 2014.

2.3. Nombre et nature des Titres visés par l'Offre

A la date du présent projet de note d'information, ni l'Initiateur, ni aucune entité contrôlée par PROS Holdings, Inc. ne détient d'Action, ni de BSAR.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur :

- la totalité des actions existantes de la Société au prix de deux euros et cinq centimes (2,05€) par action, à l'exclusion des 50.815 actions auto-détenues à la date du 23 octobre 2013 et des Actions Gratuites indisponibles visées ci-après, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 10.704.178 Actions existantes ;
- les actions nouvelles de la Société susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison (a) de l'exercice des BSAR, (b) de l'exercice d'options de souscription attribuées par la Société, soit à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 2.765.763 actions Cameleon Software nouvelles ; et
- la totalité des BSAR au prix de 1,33 euros par BSAR, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un maximum de 2.522.409 BSAR ;

Il est également précisé que l'Offre ne porte pas sur:

- les actions gratuites définitivement attribuées à la date du présent projet de note d'information dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte et sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), soit à la connaissance de l'initiateur 550.000 actions gratuites.

La situation des titulaires d'Options, des titulaires de BSAR et des titulaires d'Actions Gratuites est plus précisément décrite aux sections 2.4 à 2.6 ci-après.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions, les Options, les BSAR et les Actions Gratuites.

2.4. Situation des titulaires d'Options

A la date du présent projet de note d'information, et à la connaissance de l'Initiateur, 243.354 Options attribuées par la Société le 6 décembre 2007 sont en vigueur, donnant droit à 243.354 Actions nouvelles. L'intégralité des 243.354 Options étant exerçables, les titulaires d'Options pourront apporter à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.14), 243.354 Actions qu'ils viendraient à détenir à la suite de leur exercice.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques du plan d'Options à la date du présent projet de note d'information.

	Options
Date d'attribution	06/12/07
Prix d'exercice	0,85 €
Conditions de performance	(tel que décrites dans le document de référence 2012 de la Société)
Exercice	Du 06/12/10 au 06/12/13
Nombre d'Options émises	420.000
Nombre d'Options en vigueur	243. 354
Parité	1 pour 1

2.5. Situation des titulaires de BSAR

Les titulaires de BSAR peuvent apporter leurs BSAR à l'Offre dans les conditions prévues aux paragraphes ci-dessus.

Les titulaires de BSAR attribués par la Société pourront apporter à l'Offre les Actions qu'ils viendraient à détenir à la suite de l'exercice de ces BSAR.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des BSAR en vigueur à la date du présent projet de note d'information.

	BSAR
Prix de souscription	0.06 €
Prix d'exercice	0,72 €
Durée	5 ans
Attribués pendant l'exercice	2009
Date de premier exercice	17 juillet 2010
Date d'expiration	17 juillet 2014
Solde BSAR	2.522.409
Solde Actions potentielles	2.522.409

2.6. Situation des titulaires d'Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du présent projet de note d'information, les 550.000 Actions Gratuites allouées gratuitement à Monsieur Jacques Soumeillan (à hauteur de 270.000), Madame Françoise Asparre (à hauteur de 140.000), Thibault de Bouville (à hauteur de 140.000) par décision du Conseil d'administration en date du 21 juin 2011 et émises par décision du Conseil d'administration en date du 29 août 2013, sont en période d'indisponibilité.

Les Actions Gratuites ne pourront, sauf exception, être apportées à l'Offre ni, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.14).

Il est précisé néanmoins que dans l'hypothèse où certaines Actions Gratuites deviendraient cessibles par anticipation en application des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause d'invalidité ou de décès du bénéficiaire) pendant la durée de l'Offre, ces Actions Gratuites pourraient être apportées à l'Offre et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.14).

Les titulaires d'Actions Gratuites bénéficieront, sous certaines conditions, d'un mécanisme de liquidité (voir section 1.3.3 du présent projet de note d'information).

2.7. Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 25 octobre 2013. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de Bryan Garnier & Co., et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur le 24 octobre 2013.

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

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt d'un projet de note en réponse par la Société incluant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application des dispositions de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF. La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de PROS Holdings, Inc. seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, auprès de PROS Holdings, Inc. et de Bryan Garnier & Co. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre, et NYSE Euronext Paris publiera un avis annonçant les principales caractéristiques de l'Offre.

2.8. Conditions de l'Offre – Seuil de réussite

Faisant application des dispositions de l'article 231-9 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur soumet son Offre à la condition de l'apport à l'Offre d'un nombre d'Actions tel que l'Initiateur détienne au moins soixante cinq pour cent (65%) du capital de la Société sur une base non diluée (ci-après le « **Seuil de Réussite** »).

Le Seuil de Réussite en pourcentage du capital est calculé de la manière suivante :

- a) au numérateur, le nombre total d'Actions valablement apportées à l'Offre au jour de clôture de l'Offre ;
- b) au dénominateur, le nombre total d'Actions émises par la Société (à l'exclusion des Actions auto-détenues et des Actions Gratuites).

L'Initiateur et les porteurs de Titres ne sauront pas si le Seuil de Réussite sera atteint avant la publication par l'AMF du résultat provisoire voire définitif de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite, et les Titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû auxdits propriétaires.

2.9. Procédure d'apport à l'Offre

Les Titres apportés à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être

librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter tout Titre apporté qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société dont les Actions, ou les BSAR sont inscrits auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs Titres à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par l'intermédiaire.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport de Titres à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, et y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables. Les actionnaires signataires des engagements d'apport (*Undertaking Agreements*) ont expressément renoncé à leur droit à révoquer leurs ordres d'apport.

Les actionnaires ou les titulaires de BSAR dont les Titres sont inscrits en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société (tenus par son mandataire Caceis) devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs Actions, ou leurs BSAR à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous forme nominative si l'Offre était sans suite.

Les détenteurs de BSAR qui souhaiteraient apporter ceux-ci à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à Caceis, avec copie à l'Initiateur, un ordre de mouvement dûment rempli relatif au transfert à l'Initiateur, de leurs BSAR. Le présent projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Il est précisé que les frais de négociation resteront à la charge des vendeurs et de l'acheteur, chacun pour ce qui les concerne et qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires et les titulaires de BSAR apporteront leurs Titres à l'Offre.

2.10. Centralisation des ordres

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des Titres de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis de NYSE Euronext Paris, transférer à NYSE Euronext Paris les Actions et les BSAR pour lesquels ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par NYSE Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, NYSE Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.11. Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard 9 jours de bourse après la clôture de l'Offre et NYSE Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Titres et de règlement des capitaux.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des Titres à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

Si l'Offre connaît une suite positive, à la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera NYSE Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre. A cette date, les Titres apportés à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. NYSE Euronext Paris effectuera le règlement en espèces aux intermédiaires par l'intermédiaire desquels les Titres ont été apportés à l'Offre à compter

de la date de règlement-livraison.

2.12. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture, et NYSE Euronext Paris publiera un avis annonçant les principales caractéristiques de l'Offre.

Le calendrier ci-dessous est présenté à titre purement indicatif.

25 octobre 2013	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du projet de note d'information de l'Initiateur ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de l'Initiateur
	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information en réponse de la Société, comprenant le rapport de l'expert indépendant ; mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse
13 novembre 2013	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visas de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
14 novembre 2013	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (i) de la note d'information de l'Initiateur, (ii) de la note en réponse de la Société visées par l'AMF et (iii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société
14 novembre 2013	Diffusion des communiqués précisant les modalités de mise à disposition des notes de l'Initiateur et de la Société et des documents « Autres Informations »
15 novembre 2013 au 20 décembre 2013	Ouverture de l'Offre
Au plus tard le 7 janvier 2014	Publication par l'AMF de l'avis de résultat définitif de l'Offre
10 janvier 2014	En cas de réussite de l'offre, règlement-livraison de l'Offre avec NYSE Euronext Paris
10 janvier 2014	Réouverture de l'Offre en cas de succès de l'Offre pendant 10 jours de négociations ou, le cas échéant, mise en œuvre du retrait obligatoire
24 janvier 2014	Clôture de l'Offre Réouverte
Au plus tard le 6 février 2014	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
10 février 2014	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte
Au plus tard le 24 février 2014	Mise en œuvre du retrait obligatoire le cas échéant

2.13. Possibilité de renonciation de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de 5 jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre concurrente ou d'une surenchère. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

En cas de renonciation, les Titres présentés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.14. Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins 10 jours de négociation (« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites respectivement aux sections 2.9 et 2.10 du présent projet de note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

Toutefois, s'il est en mesure de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les 10 jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas réouverte.

L'Offre Réouverte et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.15. Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.15.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris les frais d'acquisition, les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 1,25 million d'euros (hors taxes).

2.15.2. Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où (i) la totalité des Actions pouvant être apportées à l'Offre (à l'exclusion des Actions auto-détenues, des actions gratuites, et des Actions à émettre qui résulteraient de l'exercice des BSAR), et (ii) la totalité des BSAR en circulation, seraient effectivement apportées à l'Offre, le prix d'acquisition desdits Titres serait de l'ordre de 27,8 millions d'euros.

Le coût total maximum de l'Offre, incluant les frais visés en section 2.15.1 et prenant pour hypothèse un taux de succès de 100 % dans les conditions visées ci-dessus, est ainsi estimé à 29,1 millions d'euros. L'Offre sera intégralement financée par les fonds propres de PROS Holdings, Inc.

2.16. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les porteurs de Titres de la Société en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des Titres peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les États-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis ou à des personnes ayant résidence aux États-Unis, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Aucun porteur de Titres de la Société ne pourra apporter ses Titres à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de Titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de Titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de cette dernière).

Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

2.17. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à l'Offre est décrit ci-après.

L'attention des porteurs de Titres qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.17.1. Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

L'attention des porteurs de Titres concernés par la présente section est attirée sur le fait que le régime fiscal décrit ci-après pourrait être rétroactivement modifié à compter du 1er janvier 2013 dans le cadre du vote de la loi de finances pour 2014 actuellement en discussion devant le Parlement.

a) Régime de droit commun

i). Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession des Titres réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux contributions sociales. Le barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'impositions allant de 0 à 45 % qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable².

Les plus-values sont déterminées par différence entre le prix offert dans l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des Titres. Il est toutefois précisé que les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention, décompté (en principe et, sous réserve de certaines situations particulières), à partir de leur date de souscription ou de leur acquisition, égal à :

- (i) 20 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de quatre ans, à la date de la cession ;
- (ii) 30 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de six ans, à la date de la cession ; et
- (iii) 40 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins six ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers énoncés à l'article 150-0 D 1 du CGI, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

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

L'apport des Titres à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures au regard des mêmes Titres.

Le projet de loi de finances pour 2014 (le « **PLF pour 2014** ») prévoit de nouveau de

² En application du 2 bis de l'article 200 A du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession de titres ou de droits d'une société peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, être imposées, sur option du contribuable, au taux forfaitaire de 19 % (auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux à un taux global de 15,5 %, soit un taux global d'imposition s'élevant à 34,5 %) sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions tenant notamment à l'exercice par le cédant, dans certaines conditions, d'une fonction de direction ou d'une activité salariée au sein de la société dont les titres ou droits sont cédés et à la détention de ces titres ou droits par le cédant, directement ou par personne interposée ou avec son groupe familial, de manière continue au cours des cinq années précédant la cession et qui doivent (i) avoir représenté de manière continue pendant au moins deux ans au cours des dix années précédant la cession au moins 10 % des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société et (ii) représenter à la date de la cession au moins 2 % des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société. Les contribuables susceptibles d'être concernés par ce régime sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent bénéficier du régime optionnel d'imposition susvisé.

réformer le régime d'imposition des plus-values de cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisés par les particuliers. Le PLF pour 2014 maintient le principe de l'imposition de la plus-value au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention. L'abattement pratiqué sur la plus-value nette serait égal à :

- (iv) 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- (v) 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Par ailleurs, deux abattements dérogatoires seraient créés :

- Un abattement proportionnel majoré, destiné à favoriser la création d'entreprise et la prise de risque (seraient visées la cession de titres d'une société de moins de 10 ans lorsque la société remplit un certain nombre de conditions) ;
- Un abattement fixe de 500 000€ réservé aux dirigeants de PME partant à la retraite.

L'abattement pratiqué sur le montant net de la plus-value serait égal à :

- (vi) 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins un an et moins de quatre ans, à la date de la cession ;
- (vii) 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- (viii) 85 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Les nouvelles dispositions s'appliqueraient pour l'essentiel aux plus-values réalisées depuis le 1^{er} janvier 2013.

ii). Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de Titres sont, en outre, assujetties aux contributions sociales sans application de l'abattement énoncé ci-avant.

Le taux des contributions sociales se décompose comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** »),
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »),
- 4,8 % au titre du prélèvement social (4,5 %) et de sa contribution additionnelle (0,3 %),

et

- 2 % au titre du prélèvement de solidarité,

Soit un taux global de prélèvements sociaux de 15,5 %, la CSG étant déductible, à hauteur de 5,1 % du revenu global imposable l'année de son paiement.

iii). Autres contributions

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, en ce inclus les plus-values réalisées par le contribuable concerné, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
 - 4 % pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.
- b) Cas des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »)

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération totale ou partielle d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

c) Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions reçues lors de l'exercice d'Options

En cas d'apport à l'Offre d'actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'Options, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'Option et (ii) le prix d'exercice de l'Option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'Option dans la catégorie des traitements et salaires) sera soumis :

- s'agissant des Options attribuées à compter du 28 septembre 2012, à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, à la CSG et la CRDS sur revenus d'activités et à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale ; et
- s'agissant des Options attribuées avant le 28 septembre 2012 :
 - o sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, si les actions provenant de l'exercice des Options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre (4) ans (les Options en circulation ayant été attribuées à compter du 27 avril 2000) à compter de l'attribution des Options, à l'impôt sur le revenu, dans les conditions prévues par l'article 150-0 A du CGI et au taux de 30 % pour la fraction du gain d'acquisition qui n'excède pas 152 500 euros et 41 % au-delà (ces taux étant réduits respectivement à 18 % et 30 % si les actions concernées revêtent la forme nominative et demeurent indisponibles sans être données en location pendant un délai au moins égal à deux (2) ans à compter de la date d'achèvement du délai de quatre ans mentionné ci-dessus). En outre, le gain d'acquisition sera également soumis aux prélèvements sociaux et,
 - o le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'Options consenties à compter du 16 octobre 2007),
 - o dans le cas contraire (apport à l'Offre d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration du délai de quatre (4) visé ci-dessus), le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et sera assujetti comme tel aux cotisations et prélèvements sociaux.

Par ailleurs, le gain de cession éventuellement réalisé au titre de l'apport des actions susvisées à l'Offre, égal à la différence entre, d'une part, le prix de l'Offre, et d'autre part, le premier cours coté desdites actions au jour de l'exercice de l'Option, sera soumis au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI tel que décrit ci-dessus.

2.17.2. Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

a) Régime de droit commun

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

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite de 38.120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros (ou un redevable société mère d'une intégration fiscale, dont la somme des chiffres d'affaires réalisés par les sociétés membres de ladite intégration fiscale est supérieure à 250.000.000 euros) sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé après imputation des déficits, moins-values reportables et application des abattements prévus par des régimes particuliers mais avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI). Il convient de noter que cette contribution exceptionnelle pourrait être relevée à 10,7% dans le cadre de la loi de finances pour 2014.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Titres de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale. Il est en outre précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions pouvant entrer dans la catégorie fiscale et comptable des titres de participation et détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

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

2.17.3. Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions de Titres par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) pour les entreprises que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

En outre, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les titulaires d'actions de la Société non-résidents fiscaux français peuvent être imposés en France sur la plus-value de cession desdites actions si les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'ont, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices.

Les porteurs de Titres non-résidents fiscaux français sont toutefois invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.17.4. Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent

Les porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les actions dépassent la gestion de portefeuille ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur propre conseil fiscal.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (hors complément éventuel de prix) est de 2,05 euros par Action, et de 1,33 euros par BSAR.

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre ont été préparés par Bryan, Garnier & Co en tant que banque présentatrice de l'Offre et en accord avec l'Initiateur, notamment en ce qui concerne les hypothèses et les différentes méthodes de valorisation retenues. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité.

3.1. Méthodologie

Dans le cadre de ses travaux, Bryan, Garnier & Co a réalisé une évaluation de la société CAMELEON SOFTWARE sur la base d'une approche multicritères comprenant les méthodes d'évaluation usuelles et les références de valorisation disponibles tout en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité. Certaines méthodes jugées non pertinentes ont été écartées.

L'évaluation repose notamment sur (i) les comptes consolidés annuels au 31/12/2012 et semestriels au 30/06/2013 de la Société, et (ii) un plan d'affaires réalisé sur la base des dernières études publiées par le bureau de recherche Portzamparc, Bryan, Garnier & Co n'ayant pas eu accès au plan d'affaires réalisé par la direction de CAMELEON SOFTWARE.

Par ailleurs, les éléments de valorisation présentés dans ce document intègrent les conditions financières et économiques de marché prévalant au 18/10/2013 (hormis le cours de bourse de CAMELEON SOFTWARE, pris en date du 23/10/2013) et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions, notamment de marchés boursiers et de taux d'intérêts, venaient à se modifier.

3.2. Evaluation de CAMELEON SOFTWARE

3.2.1. Méthodes de valorisation non retenues

Les méthodes suivantes ont été écartées car jugées non pertinentes pour apprécier le prix par action :

- Actif net part du groupe ;
- Actif net réévalué (ANR) ;
- Actualisation des flux de dividendes ;
- Transactions comparables.

3.2.1.1. Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable ne représente pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé : cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs incorporels de CAMELEON SOFTWARE (parts de marché, relations clients, image de marque et savoir-faire), ni des performances futures du groupe.

A titre d'information, l'ANC ressort à 6,0 m€ sur la base des éléments bilanciaux au 30/06/13, soit 0,42 € par action.

3.2.1.2. Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable du groupe des plus ou moins values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan.

Cette approche, habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires, a été écartée dans la mesure où les actifs de CAMELEON SOFTWARE sont essentiellement des actifs d'exploitation majoritairement contrôlés.

3.2.1.3. Actualisation des flux de dividendes

Cette méthode, qui consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires, n'a pas été retenue étant donné qu'elle dépend essentiellement des décisions des dirigeants de la société en matière de taux de distribution.

CAMELEON SOFTWARE n'ayant pas versé de dividendes au cours des derniers exercices, cette méthode a été écartée.

3.2.1.4. Multiples des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer les multiples de valorisation moyens d'un échantillon de transactions récentes ayant eu lieu entre sociétés présentes dans un secteur d'activité comparable :

La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ;
- cette méthodologie dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ;
- cette méthodologie suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient parfaitement comparables à la société valorisée (par la taille, le positionnement, la présence géographique, les perspectives de croissance, la rentabilité, etc.)

Cette méthode n'a pas été retenue car il n'existe pas d'échantillon de transactions comparables, notamment en termes de profitabilité, croissance, positionnement stratégique, business model ou portefeuilles de clients, dont les multiples soient renseignés :

- A titre d'information, l'acquisition de la société Webcom par Calidus en Octobre 2011 représente une transaction comparable compte tenu de l'activité de la cible. Néanmoins, du fait du manque d'information publique et d'une part du paiement différé conditionnel dans l'opération, nous n'avons pas retenu cette transaction

3.2.2. Méthodes de valorisation retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du prix proposé :

3.2.2.1. Méthodes retenues à titre principal

- L'analyse du cours de bourse ;
- L'actualisation des flux de trésorerie disponibles.

3.2.2.2. Méthodes retenues à titre indicatif

- Les multiples des sociétés cotées comparables
- Objectif de cours des analystes

3.3. Application des méthodes retenues

3.3.1. Sources des informations utilisées et hypothèses retenues pour l'analyse

3.3.1.1. Sources des informations retenues

Sauf indication contraire, les agrégats financiers retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés de CAMELEON SOFTWARE conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Les travaux sont notamment fondés sur :

- Les comptes consolidés annuels audités au 31/12/2012 et semestriels audités au 30/06/2013 ;
- Les éléments constitutifs de la trésorerie nette au 30/06/2013 ;
- Le plan d'affaires s'étend sur 10 exercices, de 2013b à 2022^E

Il a été établi sur la base des prévisions de Portzamparc :

- pour les années 2013b et 2014^E, les principaux agrégats de P&L retenus sont ceux publiés dans la note du 13/09/13, hormis la marge d'EBIT 2014^E, revue à la hausse compte tenu de la croissance récente et de l'amélioration des marges depuis 2011 ;
- pour les années suivantes, les agrégats de P&L retenus se fondent sur les hypothèses moyen et long terme de Portzamparc au moment de son initiation de couverture de la valeur (le 30/01/13)

Ces hypothèses ont toutefois été revues à la hausse par Bryan Garnier à la fois en terme de CA et de marge en raison de la surperformance de la société sur la période récente ainsi que des objectifs de rentabilité en 2014^E de Portzamparc.

3.3.1.2. Principales hypothèses retenues

Le capital de CAMELEON SOFTWARE se compose de 11.210.256 actions en circulation.

Le nombre d'actions retenu pour l'évaluation est de 14.053.130, soit le nombre d'actions dilué, retraité des actions auto détenues :

(-) Actions auto détenues : 17.626

(+) Stock options : 243.354

(+) BSAAR : 2.617.146

Les éléments d'ajustement suivants ont été retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres. Ils reposent notamment sur les données financières communiquées lors de la publication semestrielle au 30/06/2013 :

(-) Impact cash des instruments dilutifs : 2,091 millions d'euros

(-) Dette / (Trésorerie) nette³ : 4,755 millions d'euros

³ La dette financière nette est définie comme les emprunts et dettes financières courants et non courants, pour un montant de 0,9 m€, diminués de la trésorerie disponible et des placements

(+) Provisions pour retraites :	0,184 millions d'euros
(-) Reports déficitaires actualisés ⁴ :	4,048 millions d'euros
Soit une Dette / (Trésorerie) nette ajustée de :	-10,710 millions d'euros

Les agrégats et les flux d'exploitation utilisés dans l'évaluation sont dérivés :

- pour les années 2013b et 2014^E, les principaux agrégats de P&L retenus sont ceux publiés dans la note du 13/09/13, hormis la marge d'EBIT 2014^E, revue à la hausse compte tenu de la croissance récente et de l'amélioration des marges depuis 2011 ;
- pour les années suivantes, les agrégats de P&L retenus se fondent sur les hypothèses moyen et long terme de Portzamparc au moment de son initiation de couverture de la valeur (le 30/01/13)

Ces hypothèses ont toutefois été revues à la hausse par Bryan Garnier à la fois en terme de CA et de marge en raison de la surperformance de la société sur la période récente ainsi que des objectifs de rentabilité en 2014^E de Portzamparc.

- Croissance moyenne du chiffre d'affaires sur la période du plan d'affaires : +8,5% sur la période 2013b-2022^E, avec une croissance normative des ventes à l'infini de +1,5 % ;
- Marge d'EBE à l'horizon du plan d'affaires 2013b-2022^e, passant de 9,8% en 2013b à 12,3% en 2014^e et à 10,8% en année normative ;
- Un niveau d'investissements relativement stable de 0,2 m€ sur la période 2013b-2022^E ;
- Un niveau de BFR de l'ordre de -10% des revenus sur la période de prévision 2013b-2022E.

Bryan, Garnier & Co a modélisé une période d'atterrissage avant l'année normative qui sert de base au calcul de la valeur terminale dans la méthode d'actualisation des flux.

3.3.2. Méthodes de valorisation retenues à titre principal

3.3.2.1. L'analyse du cours de bourse

Les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, Compartiment C (ISIN : FR0000074247). Le capital de CAMELEON SOFTWARE est composé de 11.210.256 actions en circulation. La date de référence prise en compte pour l'appréciation du Prix de l'Offre par rapport au cours boursier de CAMELEON SOFTWARE est le 23/10/2013, soit le dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'offre.

Le tableau suivant présente la liquidité du titre CAMELEON SOFTWARE sur les 12 derniers mois précédant le 23/10/2013 :

financiers courants pour un montant de 5,7 m€.

⁴ Sur la base d'un déficit reportable de 26,1 m€ (hors déficits de la société allemande mise en sommeil en 2007), actualisé sur une période d'utilisation 2013b-2027^E. Etant donné le manque d'information sur la performance aux Etats-Unis, la totalité des déficits ont été calculés sur le BP consolidé

	Cumul des capitaux échangés (en €)	Cumul de titres échangés (unités)	Taux de rotation du capital (%)	Volumes Moyens Journaliers (en actions)
Sur 1M	2,052,167	1,232,826	11.0%	59,042
Sur 3M	6,785,995	4,784,379	42.7%	73,492
Sur 6M	8,666,488	6,537,498	58.3%	50,409
Sur 12M	19,517,255	15,973,262	142.5%	61,453

Source : Bloomberg

Le tableau présenté ci-avant présente les transactions moyennes pondérées en volume et en valeur sur le titre CAMELEON SOFTWARE. Aussi, les volumes d'échanges journaliers sur les 6 derniers mois précédant le 23/10/2013 s'élèvent à environ 50.409 titres en moyenne soit environ 58 % du capital.

Le tableau ci-dessous présente le cours de bourse de CAMELEON SOFTWARE sur les 12 mois précédant le 23/10/2013 et la prime implicite de l'Offre pour chacune des périodes considérées :

Périodes	Cours	Prime	
Prix de l'Offre		2.05	2.20
	(€)	(%)	(%)
Cours de clôture (23/10/13)	1.71	19.9%	28.7%
Moyenne pondérée 1M	1.66	23.2%	32.2%
Moyenne pondérée 3M	1.42	44.5%	55.1%
Moyenne pondérée 6M	1.33	54.6%	66.0%
Moyenne pondérée 12M	1.22	67.8%	80.1%
Min 12M	0.82	150.0%	168.3%
Max 12M	1.72	19.2%	27.9%

Source : Bloomberg

3.3.2.2. Méthode d'actualisation des flux de trésorerie (« DCF »)

Cette méthode de valorisation intrinsèque consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur d'entreprise d'une société par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie revenant aux actionnaires et aux créanciers. Elle permet de tenir compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long termes.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôt auquel a été ajouté le montant des amortissements et dont ont été soustraits les investissements nets et la variation du besoin en fonds de roulement.

Le modèle DCF est issu du plan d'affaires suivant :

- pour les années 2013b et 2014^E, les principaux agrégats de P&L retenus sont ceux publiés dans la note du 13/09/13, hormis la marge d'EBIT 2014^E, revue à la hausse compte tenu de la croissance récente et de l'amélioration des marges depuis 2011 ;
- pour les années suivantes, les agrégats de P&L retenus se fondent sur les hypothèses moyen et long terme de Portzamparc au moment de son initiation de couverture de la valeur (le 30/01/13)

Ces hypothèses ont toutefois été revues à la hausse par Bryan Garnier à la fois en terme de CA et de marge en raison de la surperformance de la société sur la période récente ainsi que des objectifs de rentabilité en 2014^E de Portzamparc.

L'approche DCF prend ainsi en compte une période d'atterrissage avant calcul de la valeur terminale (cash flow fade) dans la méthode d'actualisation des flux.

Le calcul de la valeur terminale repose sur un taux de croissance à l'infini de +1.5%.

La valeur d'entreprise est calculée par actualisation au 30/06/2013 des flux de trésorerie futurs, la date de disponibilité des derniers éléments bilanciers remontant au 30/06/2013. Elle comprend la valeur actualisée des flux sur l'horizon explicite, ainsi qu'une valeur terminale correspondant à l'actualisation des flux au-delà de cet horizon.

Bryan Garnier & Co. a retenu un taux d'actualisation de 11,5%, sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 2,47% (source : Detroyat Associés)⁵ ;
- Une prime de risque moyenne qui s'élève à 7,14% (source : Detroyat Associés)⁶ ;
- Un bêta de 1,26 (source : Detroyat Associés)⁷ ;

La valeur des flux au-delà de l'horizon du plan d'affaires est calculée sur la base de la méthode dite de « Gordon Shapiro », qui consiste à actualiser à l'infini un flux de trésorerie normatif en prenant l'hypothèse d'un taux de croissance à l'infini.

Sur la base d'un taux d'actualisation de 11,5% et d'un taux de croissance à l'infini de +1,5%, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur par action CAMELEON SOFTWARE de 1,79 euros. Le Prix de l'Offre présente une prime de +14,3% sur la base du prix de 2,05 euros, et de +22,6% sur la base du prix de 2,20 euros intégrant le Complément de Prix de 0,15 euro sous condition de dépassement du seuil de détention de 95% à l'issue de la période d'Offre. Pour référence, la valeur terminale représente 44% de la somme des flux de trésorerie actualisés.

Une étude de sensibilité faisant varier le taux d'actualisation de 10,5% à 12,5%, la marge d'EBITDA de 8,8% à 12,8% et le taux de croissance à l'infini de 0,5% à 2,5% donne une fourchette de 1,73 et 1,86 euros par action CAMELEON SOFTWARE correspondant à une prime de +18,2% pour un prix par action de 1,73 euros et à une prime de +10,2% pour un prix par action de 1,86 euros. Sur la base d'un Prix d'Offre intégrant le Complément de Prix de 0,15 euro sous condition de dépassement du seuil de détention de 95% à l'issue de la période d'Offre, les primes extériorisées sur la fourchette de 1,73 et 1,86 euros par action CAMELEON SOFTWARE sont de respectivement +26,9% et +18,3%.

Analyse de la sensibilité, à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation, de la valeur par action :

		CMPC				
		10.5%	11.0%	11.5%	12.0%	12.5%
Taux de croissance à l'infini	0.5%	1.86	1.80	1.74	1.68	1.63
	1.0%	1.90	1.83	1.76	1.71	1.66
	1.5%	1.93	1.86	1.79	1.73	1.68
	2.0%	1.98	1.90	1.83	1.76	1.70
	2.5%	2.02	1.94	1.86	1.79	1.73

⁵ OAT à 2,47% au 30/08/2013 (vs. 2,23% le mois précédent) sur le panel des sociétés du SBF 120 hors sociétés foncières, holdings et sociétés durablement en perte.

⁶ Prime de marché 7,14% au 30/08/2013, sur le panel des sociétés du SBF 120 hors sociétés foncières, holdings et sociétés durablement en perte.

⁷ Beta sectoriel des éditeurs de logiciels (sur 3 ans).

Analyse de la sensibilité, à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation, de la prime (décote) induite par le prix d'Offre de 2,05 euros :

		CMPC				
		10.5%	11.0%	11.5%	12.0%	12.5%
Taux de croissance à l'infini	0.5%	10%	14%	18%	22%	25%
	1.0%	8%	12%	16%	20%	24%
	1.5%	6%	10%	14%	18%	22%
	2.0%	4%	8%	12%	16%	20%
	2.5%	1%	6%	10%	14%	18%

Analyse de la sensibilité, à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation, de la prime (décote) induite par le prix d'Offre, plus le Complément de Prix de 0,15 euro sous condition de dépassement du seuil de détention de 95% à l'issue de la période d'Offre, soit 2,20 euros :

		CMPC				
		10.5%	11.0%	11.5%	12.0%	12.5%
Taux de croissance à l'infini	0.5%	18%	22%	27%	31%	35%
	1.0%	16%	20%	25%	29%	33%
	1.5%	14%	18%	23%	27%	31%
	2.0%	11%	16%	20%	25%	29%
	2.5%	9%	13%	18%	23%	27%

Analyse de la sensibilité, à la marge d'EBITDA et au taux d'actualisation, de la valeur par action :

		Marge d'EBITDA				
		8.8%	9.8%	10.8%	11.8%	12.8%
Taux de croissance à l'infini	0.5%	1.64	1.69	1.74	1.78	1.83
	1.0%	1.66	1.72	1.76	1.81	1.86
	1.5%	1.69	1.74	1.79	1.84	1.89
	2.0%	1.72	1.77	1.83	1.88	1.93
	2.5%	1.75	1.81	1.86	1.92	1.97

Analyse de la sensibilité, à la marge d'EBITDA et au taux d'actualisation, de la prime (décote) induite par le prix d'Offre de 2,05 euros :

		Marge d'EBITDA				
		8.8%	9.8%	10.8%	11.8%	12.8%
Taux de croissance à l'infini	0.5%	25%	21%	18%	15%	12%
	1.0%	23%	19%	16%	13%	10%
	1.5%	21%	18%	14%	11%	8%
	2.0%	19%	16%	12%	9%	6%
	2.5%	17%	13%	10%	7%	4%

Analyse de la sensibilité, à la marge d'EBITDA et au taux d'actualisation, de la prime (décote) induite par le prix d'Offre de 2,05 euros, plus le Complément de Prix de 0,15 euro sous condition de dépassement du seuil de détention de 95% à l'issue de la période d'Offre, soit 2,20 euros :

		Marge d'EBITDA				
		8.8%	9.8%	10.8%	11.8%	12.8%
Taux de croissance à l'infini	0.5%	34%	30%	27%	23%	20%
	1.0%	32%	28%	25%	21%	18%
	1.5%	30%	26%	23%	19%	16%
	2.0%	28%	24%	20%	17%	14%
	2.5%	26%	22%	18%	15%	11%

3.3.3. Méthodes de valorisation retenues à titre informatif

3.3.3.1. Objectif de cours des analystes

Le consensus de broker est uniquement fondé sur le bureau d'analyse Portzamparc. Au 13/09/2013, Portzamparc recommandait la valeur à l'achat avec un objectif de cours de 1,66 € par action.

Le Prix d'Offre de 2,05 euros par action fait ressortir une prime de 23,5% par rapport à cet objectif de cours. Sur la base du prix de 2,20 euros par action intégrant le Complément de Prix de 0,15 euro sous condition de dépassement du seuil de détention de 95% à l'issue de la période d'Offre, la prime est de 32,5%.

3.3.3.2. Les multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers d'une société les multiples observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite par action de la société analysée.

Bryan Garnier & Co a fondé son analyse sur le multiple de VE/EBIT, et ce pour les raisons suivantes :

- Le multiple de VE/CA ne permet pas de tenir compte des profils de rentabilité distincts des sociétés de l'échantillon ;
- Le multiple de VE/ EBITDA n'apparaît pas pertinent au regard des différences de traitement de la R&D capitalisée sur les sociétés de l'échantillon ;
- Le PER n'a pas été retenu car il présente l'inconvénient d'être sensible aux différences de levier financier et d'imposition.

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent de la dernière publication financière des sociétés concernées et des agrégats prévisionnels sur la base du consensus de marché (Source : Bloomberg).

L'échantillon de comparables retenus se compose des principales sociétés françaises éditrices de logiciels, d'une taille inférieure à 500 millions d'euros de capitalisation boursière. Si certaines d'entre elles sont d'une taille sensiblement supérieure à celle de CAMELEON SOFTWARE en termes de chiffre d'affaires, nous avons privilégié les sociétés ayant un positionnement proche de CAMELEON SOFTWARE, à un mix d'activité logiciel traditionnel et SaaS.

AXWAY

Axway est une société spécialisée dans l'édition de logiciels, dont le siège social est en France et la direction générale aux Etats-Unis, et disposant de bureaux dans 22 pays. Axway fournit des solutions progiciels et des services dans les domaines de l'intégration d'applications d'entreprise (IAE), du Business to business (B2B), de la supervision des activités métier (BAM), du pilotage de procédure d'entreprise (BPM) et de l'architecture orientée services (SOA). Avec plus de 11 000 clients du secteur privé et public dans 100 pays, Axway a généré un chiffre d'affaires de 224,3 m€ en 2012.

PHARMAGEST INTERACTIVE

Filiale du Groupe Welcoop, Pharmagest est une entreprise spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions informatiques professionnelles pour les officines et l'industrie pharmaceutique, et de logiciels de gestion de maisons de retraite. La société totalise 450 employés, dont 80 au service Recherche et Développement. En 2012, Pharmagest Interactive a réalisé un chiffre d'affaires de 108,7 m€.

LECTRA

Créée en 1973 et basée en France, Lectra est le numéro un mondial des solutions technologiques intégrées (logiciels, équipements de CFAO et services associés) dédiées aux entreprises qui utilisent des tissus, du cuir, des textiles techniques et des matériaux composites dans la fabrication de leurs produits. Elle s'adresse à de grands marchés mondiaux : la mode, l'automobile, l'ameublement, ainsi qu'une grande variété d'autres industries (l'aéronautique, l'industrie nautique, l'éolien, etc.). Entreprise transnationale forte de 1 350 collaborateurs, Lectra a développé une base de clientèle répartie dans plus de 100 pays et a généré un chiffre d'affaires de 198,4m€ en 2012. Ses solutions métiers spécifiques à chaque industrie permettent d'automatiser et d'optimiser la création, le développement des produits et leur production.

CEGID

Premier éditeur français de logiciels de gestion avec un chiffre d'affaires de 258,1 m€ en 2012, le groupe Cegid compte aujourd'hui plus de 2 000 collaborateurs et plus de 400 000 utilisateurs de ses solutions de gestion, en France et à l'étranger. Editeur de solutions dédiées à la performance des entreprises et à leur développement, le groupe Cegid a fondé son savoir-faire sur des expertises « métier » (Industrie, Services, Négoce, Secteur Public, etc.) et « fonctionnelles » (Finance, Fiscalité, Ressources Humaines, etc.). L'offre Cegid, également disponible en mode « on demand » (SaaS), est adaptée aux entreprises et établissements publics de toutes tailles.

LINEDATA

Implanté en Europe, en Amérique du Nord et en Asie, Linedata est un éditeur de logiciels financiers. Ses solutions sont dédiées à la communauté internationale des professionnels de l'asset management, de l'assurance et du crédit. Avec 700 clients opérant dans 50 pays, la société a généré un chiffre d'affaires de 144,0 m€ en 2012.

ESI GROUP

ESI est pionnier et principal acteur mondial du prototypage virtuel prenant en compte la physique des matériaux. Présent dans plus de 40 pays, ESI emploie au travers de son réseau mondial environ 1000 spécialistes de haut niveau. ESI Group a publié un chiffre d'affaires consolidé de 109,0 m€ pour l'année 2012/2013, dont 71% est généré par la vente de licences. La société bénéficie d'une forte présence à l'international : 89% de son chiffre d'affaires annuel 2012/2013 a ainsi été généré hors de France.

IGE+XAO

IGE+XAO est un éditeur de logiciels qui conçoit des logiciels de Conception Assistée par Ordinateur (CAO), et les commercialise à l'échelle mondiale. Ses solutions permettent de cibler la conception et la maintenance d'installations électriques. Des agences et des filiales représentent l'entreprise dans la plupart des pays européens, ainsi qu'en Amérique du Nord. La société a livré plus de 67 400 licences dans le monde depuis sa création, et a généré 23,4 m€ de chiffre d'affaires en 2012.

ESKER

Leader mondial sur le marché des solutions de dématérialisation des processus documentaires, Esker commercialise des solutions logicielles et des services à la demande (SaaS) destinés à automatiser le traitement de tous les types de processus documentaires. Fort de 290 collaborateurs à travers le monde, Esker a réalisé un chiffre d'affaires de 40,3 m€ en 2012, dont plus de 72% à l'international.

SIDETRADE

Sidetrade propose aux entreprises des solutions SaaS dédiées à la gestion financière de la relation clients. Avec des ventes dans 65 pays, le Groupe permet à 50 500 utilisateurs d'entreprises de toutes tailles dans toutes les industries de collaborer à travers son logiciel Sidetrade Network. Sidetrade a réalisé 13,0 m€ de chiffre d'affaires en 2012.

Le tableau suivant présente les multiples des sociétés composant notre échantillon de comparables :

Société	EBIT x		Marge d'EBIT		Croissance du CA	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Axway	10.4x	9.2x	16.1%	16.9%	8.4%	6.8%
Pharmagest	9.0x	8.7x	20.1%	19.9%	7.2%	4.3%
Cegid	8.3x	8.1x	7.7%	9.6%	3.0%	7.5%
Lectra	9.9x	7.3x	11.8%	11.8%	2.5%	2.8%
Linedata	6.8x	6.3x	18.0%	18.3%	13.5%	6.4%
ESI Group	13.2x	10.3x	8.9%	10.8%	8.4%	9.2%
IGE	8.8x	8.3x	23.5%	23.9%	3.9%	3.0%
Esker	12.6x	10.9x	10.5%	11.1%	7.4%	8.4%
Sidetrade	12.4x	14.4x	10.8%	7.9%	5.4%	9.5%
Moyenne	10.1x	9.3x	14.1%	14.5%	6.6%	6.4%
Médiane	9.9x	8.7x	11.8%	11.8%	7.2%	6.8%

Source : Bloomberg, sociétés

Sur la base des multiples moyens d'EBIT de l'échantillon présenté ci-avant et des agrégats correspondants de CAMELEON SOFTWARE pour 2013b et 2014^E, la valorisation de la Société ressort entre 1,48 et 1,88 euros par action.

Le Prix de l'Offre à 2,05 euros externalise une prime de +38,3% en 2013 et une prime de +9,1% en 2014 sur la base des multiples moyens d'EBIT. Un Prix de l'Offre à 2,20 euros, intégrant le Complément de Prix de 0,15 euro sous condition de dépassement du seuil de détention de 95% à l'issue de la période d'Offre, externalise une prime de +48,4% en 2013 et une prime de +17,0% en 2014 sur la base des multiples moyens d'EBIT.

3.4. ELEMENTS D'APPRECIATION DES BSAR

Les 2.617.146 BSAR en circulation ont un prix d'exercice de 0,72 € et sont par conséquent « dans la monnaie » sur la base du Prix par Action offert. Les BSAR sont cessibles, ont une échéance fixée au 17 juillet 2014. Les BSAR sont cotés sous le codent ISIN FR0010772921 et ont au 23/10/2013 un prix de 0,98 €.

Les termes de l'Offre visant les BSAR en circulation sont identiques aux termes de l'Offre visant les Actions sous-jacentes après déduction du prix d'exercice de 0,72 euros, comme si les porteurs des BSAR décidaient d'exercer leurs BSAR et d'apporter à l'Offre les Actions reçues lors de l'exercice au lieu de leurs BSAR. Par conséquent, l'appréciation des termes de l'Offre faite pour les BSAR est identique à l'appréciation du Prix par Action offert pour les Actions.

Les porteurs de BSAR apportant leurs BSAR à l'Offre recevront 1,33 € en toute hypothèse, ou, si le Complément de Prix est dû aux porteurs d'Actions, 1,48 €. Les porteurs de BSAR qui exerceront leurs BSAR et apporteront les Actions en résultant à l'Offre pourront réaliser un gain net de 1,33 € sur la base du Prix par Action (2,05 € – 0,72 €) ou, si le Complément de Prix est dû aux porteurs d'Actions, un gain net de 1,48 € (2,20 € – 0,72 €).

3.5. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le tableau ci-après récapitule les primes et décotes induites par le Prix d'Offre.

Synthèse des résultats portant sur l'Offre d'Achat au prix de 2,05 euros par action CAMELEON SOFTWARE, et aux prix intégrant le complément de prix de 0,15 euro par action CAMELEON SOFTWARE, soit un prix total de 2,20 euros par action CAMELEON SOFTWARE

	Cameleon Software Valeur/Action (€) (a)	Prime/(décote) induite par le Prix d'Achat (b) = 2,05/(a)-1	Prime/(décote) induite par le Prix d'Achat augmenté du complément de prix (b') = 2,20/(a)-1
Prix de l'Offre d'Achat		2.05	2.20
A titre principal			
COURS DE BOURSE			
Cours de clôture au 23/10/2013	1.71	19.9%	28.7%
Moyenne pondérée 1M	1.66	23.2%	32.2%
Moyenne pondérée 3M	1.42	44.5%	55.1%
Moyenne pondérée 6M	1.33	54.6%	66.0%
Moyenne pondérée 12M	1.22	67.8%	80.1%
Min 12M	0.82	150.0%	168.3%
Max 12M	1.72	19.2%	27.9%
DCF			
Bas de fourchette	1.73	18.2%	26.9%
Milieu de fourchette	1.79	14.3%	22.6%
Haut de fourchette	1.86	10.2%	18.3%
A titre secondaire			
MULTIPLES BOURSIERS			
Multiples de EBIT 2013	1.48	38.3%	48.4%
Multiples de EBIT 2014	1.88	9.1%	17.0%
CONSENSUS BROKER	1.66	23.5%	32.5%

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1. Pour l'Initiateur

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

PROS Holdings, Inc.
Représentée par Andres Reiner

5.2. Pour les établissements présentateurs de l'Offre

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

Bryan Garnier & Co.