

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT D'ACTIONS (OPRA) INITIÉE PAR



PRÉSENTÉE
PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION

TERMES DE L'OFFRE : 2,20 euros par action Generix

DUREE DE L'OFFRE : [33] jours calendaires



Le présent projet de note a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'"**AMF**") le [12] novembre 2014, conformément aux articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

Ce projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF

AVIS IMPORTANT

L'Offre sera ouverte, conformément aux dispositions des articles 231-32 du règlement général de l'AMF et R. 225-153 et R. 225-154 du Code de commerce, postérieurement à la publication par l'AMF d'une dérogation à l'obligation du dépôt d'un projet d'offre publique sur le fondement des articles 234-8 et 234-9 5° du Règlement général de l'AMF et de sa décision de conformité relative à l'Offre, et à la publication par Generix des avis d'achat dans un journal d'annonces légales et au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.

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

- **Generix**, 6, rue du Moulin de Lezennes, 59650 Villeneuve d'Ascq, et
- **Kepler Capital Markets**, 112 avenue Kleber, 75116 Paris.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Generix seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de rachat.

Table des matières

Table des matières	2
1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE	6
1.1 Conditions générales de l'Offre	6
1.2 Motifs de l'Offre.....	6
1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	7
1.4 Intentions de la Société pour les douze mois à venir	7
1.4.1 Stratégie – politique industrielle et commerciale	7
1.4.2 Orientation en matière d'emploi.....	8
1.4.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société	8
1.4.4 Intérêt de l'opération pour les actionnaires de Generix	8
1.4.5 Synergies envisagées et perspective de fusion	8
1.4.6 Politique de distribution de dividendes.....	8
1.4.7 Retrait obligatoire et radiation du marché Euronext d'Euronext Paris	8
1.5 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	8
2 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	8
2.1 Termes de l'Offre	8
2.2 Nombre et nature des actions visées par l'Offre.....	9
2.3 Titres et droits donnant accès à terme au capital de la Société.....	9
2.3.1 Attribution gratuite d'actions	9
2.3.2 Titres donnant accès au capital	10
2.4 Modalités de dépôt de l'Offre	10
2.5 Période d'apport.....	10
2.6 Procédure d'apport à l'Offre	11
2.6.1 Procédure d'apport des actions Generix à l'Offre	11
2.6.2 Centralisation des ordres.....	11
2.6.3 Mécanismes de réduction	11
2.6.4 Frais de négociation.....	11
2.6.5 Révocabilité des ordres	12
2.7 Règlement du prix – annulation des actions rachetées	12
2.8 Calendrier indicatif de l'Offre	12
2.9 Engagement des principaux actionnaires.....	13
2.10 Financement de l'Offre.....	13
2.10.1 Frais liés à l'Offre	13
2.10.2 Mode de financement de l'Offre	13
2.11 Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière	14
2.11.1 Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote.....	14

2.11.2	Incidence sur les comptes de Generix	15
2.11.3	Incidence sur la capitalisation boursière	15
2.12	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	16
2.13	Régime fiscal de l'Offre.....	17
2.13.1	Régime fiscal pour la Société	17
2.13.2	Régime fiscal pour les actionnaires	17
2.13.3	Personnes physiques résidentes fiscales françaises détenant les actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé en dehors d'opérations de bourse à titre habituel.....	17
	Quote-part des sommes relevant du régime des revenus de capitaux mobiliers ("RCM")	18
	Imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu	18
	Prélèvements sociaux	19
	Quote-part des sommes relevant du régime des plus-values de cession de valeurs mobilières	19
	Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus	20
	Régime spécifique applicable au Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)	20
2.13.4	Personnes morales résidentes fiscales françaises soumises à l'impôt sur les sociétés	
21		
	Quote-part du prix de rachat relevant du régime des revenus distribués	21
	Quote-part du prix de rachat relevant du régime des plus ou moins-values	22
2.13.5	Actionnaires non-résidents	22
	Quote-part du prix de rachat relevant du régime des revenus distribués	22
	Quote-part du prix de rachat relevant du régime des plus ou moins-values	23
2.13.6	Autres situations.....	23
3	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	24
3.1	Éléments d'appréciation du prix de l'offre.....	24
3.2	Prix de l'offre	24
3.3	Méthodes d'évaluation et de références écartées	24
3.3.1	Valorisation de l'actif net réévalué (ANR)	24
3.3.2	Valorisation par méthode d'actualisation des dividendes futurs	25
3.3.3	Valorisation par l'approche des transactions comparables	25
3.3.4	Valorisation par la méthode des transactions sur le capital	25
3.4	Méthodes d'évaluation et de références retenues.....	25
3.4.1	Approche de valorisation par les « Discounted Cash-Flows » (DCF)	25
	Jeu d'hypothèses	25
3.4.2	Approche de valorisation par les multiples boursiers	26
	Détermination de l'échantillon de comparables	26
	Détermination du multiple moyen de l'échantillon	27
3.4.3	Référence à l'Actif Net Comptable post cession de l'activité ERP-GCE.....	27
3.4.4	Référence de valorisation par rapport au cours de bourse.....	27
3.4.5	Référence de valorisation par l'analyse des primes extériorisées à l'issue d'OPRA récentes	

3.4.6	Objectif de cours.....	29
3.5	Synthèse des éléments d'appréciation du prix par action offert dans le cadre de l'offre	29
4	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	29
4.1	Présentation de l'opération.....	30
4.1.1	Présentation de la société initiatrice.....	30
4.1.2	Contexte et termes de l'offre sur les actions GENERIX	30
4.1.3	Présentation de l'environnement et de la stratégie de GENERIX	31
4.2	Déclaration d'indépendance	31
4.2.1	Rappel des interventions antérieures auprès des personnes concernées par l'opération.....	31
4.2.2	Attestation.....	31
4.3	Description des diligences effectuées	31
4.4	Evaluation de la société GENERIX SA.....	32
4.4.1	Méthodes d'évaluation écartées.....	32
4.4.2	Méthodes d'évaluation retenues à titre principal.....	33
	Données de référence	33
	Plan d'affaires.....	33
	Plusieurs points méritent une attention particulière	34
	Flux normatif.....	34
	Taux d'actualisation et taux de croissance à l'infini.....	34
	Valeur terminale et actualisation	35
	<i>Tableau de sensibilité au ratio Ebitda/ Chiffre d'affaires.....</i>	36
	<i>Tableau de sensibilité aux paramètres financiers.....</i>	36
	Conclusion sur la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie	36
	Conclusion sur ce critère.....	37
4.4.3	Méthode d'évaluation retenue à titre de recoupement.....	37
	Conclusion sur ce critère.....	39
4.4.4	Revue des travaux d'évaluation de l'établissement présentateur.....	39
	Synthèse de nos travaux d'évaluation	40
4.5	Attestation sur le caractère équitable du prix offert	40
	Fait à Paris le 3 novembre 2014	41
4.6	Annexes	41
	Annexe 1 : Présentation du cabinet Tudel & Associés	41
	Annexe 4 : Montant de la rémunération perçue.....	42
	Annexe 5 : description des diligences effectuées	42
	Annexe 6 : Calendrier de l'étude.....	42
	Annexe 7 : Liste des personnes rencontrées	42
	Generix : Monsieur Jean-Charles Deconninck – Président du Directoire	42
	Annexe 8 : Source des informations utilisées	43

Annexe 9 : Personnel associé à la réalisation de la mission	43
5 AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.....	43
6 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	44
6.1 Pour la Société.....	44
6.2 Pour la présentation de l'Offre	44

1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1 Conditions générales de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 5° du règlement général de l'AMF, Generix, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 12.889.566 euros dont le siège social est situé au 6, rue du Moulin de Lezennes, 59650 Villeneuve d'Ascq, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lille Métropole, sous le numéro 377 619 150 ("**Generix**" ou la "**Société**"), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la Société d'acquérir, dans les conditions décrites ci-après (l'"**Offre**") un maximum de 3.636.363 actions Generix représentant environ 14,11% du capital de la société à la date de dépôt du présent projet de note d'information, au prix unitaire de **2,20** euros en vue de leur annulation, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du Code de Commerce.

Les actions Generix sont admises aux négociations sur le marché Euronext d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010501692.

L'Offre porte sur un maximum de 3.636.363 actions Generix représentant environ 14,11% du capital de la société et 13,40% de ses droits de vote, sur la base d'un nombre total d'actions de 25.779.132 et de 27.128.263 droits de vote à la date de dépôt du présent projet de note d'information.

L'Offre est réalisée à un prix de rachat de 2,20 euros par action Generix, selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Elle est présentée par Kepler Capital Markets qui, conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du règlement général de l'AMF, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par la Société dans le cadre de l'Offre.

Cette offre est présentée sous la condition suspensive que Pléiade Investissement, la famille Poirier et Jean-Charles Deconninck obtiennent de l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique sur l'ensemble du capital de la société, en application de l'article 234-5 du Règlement général de l'AMF, en cas de franchissement, seuls et/ou de concert, des seuils prévus à l'art. 234-5 du Règlement général de l'AMF à la suite de cette opération.

1.2 Motifs de l'Offre

Face à la stagnation de son cours de bourse et d'une baisse des volumes d'échange sur son titre, résultant du contexte de marché défavorable rencontré depuis mars 2014, la Société propose d'offrir aux actionnaires qui le souhaitent une opportunité de liquidité que le marché ne leur offre pas aujourd'hui eu égard à la faible rotation du flottant et ce, à un prix représentant une prime de [•]% par rapport à la moyenne [•] mois précédant l'annonce du projet d'Offre le [•] 2014.

La Société dispose d'une structure de bilan solide présentant une position de trésorerie excédentaire. L'Offre permet de tirer profit de cette structure financière dans un contexte de taux d'intérêts bas offrant une faible rémunération sur les placements de trésorerie.

Cette Offre, dont le montant ne dépasse pas 1,7 fois l'EBITDA 2013-2014, ne remet pas en cause la capacité de la Société à financer sa croissance, qu'elle soit organique ou constituée d'acquisitions ciblées.

Dans une perspective de bonne gestion financière des cash-flows générés par la Société à la suite de la cession de son activité ERP et afin d'offrir une liquidité à ses actionnaires, le Directoire de la Société lors de sa séance du 4 novembre 2014 a décidé, en application de la résolution de l'assemblée

générale mixte de Generix du 1^{er} octobre 2014, la mise en œuvre d'une offre publique de rachat d'actions réalisée à un prix de rachat unitaire égal à 2,20 euros.

Dans le cadre des dispositions des articles 261-1 I et suivants du règlement général de l'AMF, Generix a désigné en date du 2 septembre 2014 la société Tudel & Associés, représentée par Monsieur Michaël Fontaine, en qualité d'expert indépendant chargé d'établir une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre.

1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

À la date du présent projet de note d'information, la répartition du capital est la suivante :

	Actions	%	DDV	%
Pleiade Investissement	12 715 000	49,32%	12 715 000	46,87%
M. Jean-Charles Deconninck	568 759	2,21%	568 759	2,10%
Famille Poirier	34 576	0,13%	54 176	0,20%
Total Concert	13 318 335	51,66%	13 337 935	49,17%
Quaeroq SCRL	3 044 110	11,81%	3 044 110	11,22%
Autres Actionnaires	9 416 687	36,53%	10 746 218	39,61%
Total Actions & Droits de Vote	25 779 132	100,00%	27 128 263	100,00%

1.4 Intentions de la Société pour les douze mois à venir

1.4.1 Stratégie – politique industrielle et commerciale

Generix conçoit, produit et distribue des solutions applicatives principalement destinées aux écosystèmes industriels, logistiques et commerciaux. L'évolution récente du groupe est marquée par une forte dynamique commerciale avec un doublement des nouveaux contrats SaaS signés (8,8 millions d'euros) sur l'exercice 2013/2014.

Le SaaS (Software as a Service) est un service consistant en l'utilisation d'une application multi-tenants hébergée sur des serveurs situés chez le fournisseur. Le client accède à l'application dans le cadre d'un accès par un portail « web » et paie un abonnement mensuel pour son utilisation, ce qui permet de lier la facturation à l'usage des services et à l'activité réelle des entreprises. Ce mode d'exploitation constitue pour Generix une évolution majeure par rapport au modèle traditionnel de vente de licences accompagnées de prestations de maintenance, tant du point de vue opérationnel que du point de vue financier (revenus).

Afin de se recentrer dans les domaines de la Supply Chain, du Cross Canal et des solutions d'intégration, commercialisées en mode SaaS, Generix a récemment décidé de céder son activité ERP GCE qui présente moins de synergies avec le reste des gammes et ne serait déployable en mode SaaS qu'au prix d'investissements très importants dans des conditions de rentabilité incertaines. Le groupe ainsi recentré entend poursuivre le déploiement de l'avantage concurrentiel qu'il a construit via le SaaS sur son marché domestique et sur les marchés internationaux à forte croissance comme la Russie et la Chine.

Fort de 350 collaborateurs, le nouveau périmètre représente sur le dernier exercice (2013-2014) un chiffre d'affaires de 49,4 millions d'euros avec une récurrence d'environ 60% et une part à l'international de plus de 25%. En outre, l'exercice 2013/2014 a permis au Groupe d'accroître la rentabilité et la génération de trésorerie de ses activités.

Pour l'exercice 2014/2015, le groupe projette une forte augmentation de la croissance du revenu SaaS et entend poursuivre et consolider la dynamique de croissance des nouveaux contrats signés sur cette activité.

1.4.2 Orientation 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 pas avoir d'incidence particulière en matière d'emploi.

1.4.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

La réalisation de l'Offre n'entraînera pas de changement au sein des organes sociaux et de direction de la Société.

1.4.4 Intérêt de l'opération pour les actionnaires de Generix

L'Offre constitue une opportunité pour les actionnaires qui le souhaitent de trouver une liquidité que le marché ne leur offre pas aujourd'hui eu égard à la faible rotation du flottant et ce, à un prix incluant une prime sur le cours de bourse de clôture de la veille de l'annonce du Rachat d'Actions.

L'Offre respecte l'intérêt des actionnaires qui souhaiteraient accompagner la Société dans la poursuite de son développement et qui n'y participeraient pas, puisqu'ils bénéficieront d'un impact relatif sur le bénéfice net par action.

1.4.5 Synergies envisagées et perspective de fusion

S'agissant d'une OPRA, l'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés. En conséquence, il n'existe pas de synergies ou de gains économiques. En outre, aucune fusion n'est envisagée à la suite de l'Offre.

1.4.6 Politique de distribution de dividendes

La réalisation de l'Offre n'affectera pas la politique de dividendes de la Société qui sera poursuivie de manière pragmatique en fonction des résultats du Groupe Generix, de ses perspectives et de son environnement.

1.4.7 Retrait obligatoire et radiation du marché Euronext d'Euronext Paris

L'Offre n'aura pas pour conséquence la mise en œuvre d'une procédure de retrait des actions Generix de la cotation du marché Euronext d'Euronext Paris.

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

La Société n'a connaissance, à la date du dépôt de l'Offre, d'aucun accord ou engagement susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

2 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

L'assemblée générale mixte des actionnaires de Generix, réunie le 1er octobre 2014, a adopté la 13ème résolution relative à l'autorisation de procéder à une réduction de capital portant sur un nombre maximum de 3 866 870 actions de la Société par voie d'offre publique de rachat d'actions initiée par cette dernière et portant sur ses propres actions suivie de leur annulation.

Cette résolution a été adoptée sous la condition suspensive que Pléiade Investissement, la famille Poirier et la famille Deconninck obtiennent une dérogation de l'AMF à l'obligation de déposer une offre publique d'achat sur la totalité des actions de la Société s'ils venaient, à l'issue de cette opération, à franchir les seuils de droits de vote prévus à l'art. 234-5 du Règlement général de l'AMF.

[Un communiqué de presse sera publié par la Société lorsque L'AMF aura accordé cette dérogation et que cette condition suspensive sera levée.]

La Société propose à ses actionnaires de racheter un nombre maximum de 3.636.363 actions en vue de leur annulation, au prix unitaire de 2,20 euros.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Kepler Capital Markets agissant pour le compte de la Société, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF et garantit, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par la Société dans le cadre de l'Offre, sous la condition suspensive que Pléiade Investissement, la famille Poirier et Jean-Charles Deconninck obtiennent de l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique sur l'ensemble du capital de la société, en application de l'article 234-5 du Règlement général de l'AMF, en cas de franchissement, seuls et/ou de concert, des seuils prévus à l'art. 234-5 du Règlement général de l'AMF à la suite de cette opération.

2.2 Nombre et nature des actions visées par l'Offre

A la date de dépôt du présent projet de note d'information, Generix détient 178 233 de ses propres actions, représentant 0,69% du capital social et 0,66% des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un capital composé de 25 779 132 actions représentant 27.128.263 droits de vote théoriques (calculés en application de l'article 223-11 al.2 du règlement général de l'AMF).

L'Offre porte sur un maximum de 3.636.363 actions Generix représentant environ 14,11% du capital de la société et 13,40% de ses droits de vote, sur la base d'un nombre total d'actions de 25 779 132 et de 27.128.263 droits de vote à la date de dépôt du présent projet de note d'information.

Les actions de Generix sont toutes de même catégorie et ont une valeur nominale de 0,50 euro chacune.

Les statuts de la Société (art. 37) prévoient qu'un droit de vote double est conféré à toutes les actions libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription sous la forme nominative depuis quatre ans au moins au nom du même actionnaire ressortissant d'un pays membre de l'Union Européenne.

2.3 Titres et droits donnant accès à terme au capital de la Société

2.3.1 Attribution gratuite d'actions

Les assemblées générales extraordinaires du 14 septembre 2012 (13^e résolution) et du 17 septembre 2009 (21^e résolution) ont délégué au Directoire la possibilité d'attribuer en une ou plusieurs fois 1 432 538 puis 2 577 913 actions gratuites aux salariés et/ou aux mandataires sociaux de la Société et des sociétés du groupe, et ce durant 38 mois.

Le Directoire a fait usage des autorisations du 17 septembre 2009 et du 14 septembre 2012 en attribuant respectivement 900 000 actions gratuites à différents salariés et dirigeants de la société et 25 000 actions gratuites à Monsieur Ludovic LUZZA, membre du directoire.

L'Assemblée Générale du 11 septembre 2013 a autorisé le Directoire à procéder, en une ou plusieurs fois, à l'attribution d'actions gratuites. Cette autorisation est valable pour une durée de 38 mois et à hauteur

de 10% du capital social. À la date du présent projet de note d'information, cette autorisation n'a pas été utilisée par le Directoire dans le cadre de nouvelles attributions d'actions gratuites.

2.3.2 Titres donnant accès au capital

A la date du présent document, il n'existe aucun titre donnant accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.4 Modalités de dépôt de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Kepler Capital Markets, agissant pour le compte de la Société, a déposé le [12] novembre 2014 auprès de l'AMF le projet d'Offre, dont la mise en œuvre est subordonnée (a) à l'obtention du visa de la note d'information auprès de l'AMF et (b) à l'obtention, par Pléiade Investissement, la famille Poirier et Jean-Charles Deconninck d'une dérogation de l'AMF à l'obligation de déposer une offre publique sur l'ensemble du capital de la société, en application de l'article 234-5 du Règlement général de l'AMF, en cas de franchissement, seul et/ou de concert, des seuils prévus à l'art. 234-5 du Règlement général de l'AMF à la suite de cette opération. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux principaux éléments du projet de note d'information et précisant les modalités de mise à disposition du projet de note d'information, sera diffusé par la Société sur son site Internet (www.generixgroup.com).

En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de Generix et de Kepler Capital Markets et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Generix (www.generixgroup.com).

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa du présent projet de note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Generix et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de Generix et de Kepler Capital Markets. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par la Société sur son site Internet (www.generixgroup.com).

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

2.5 Période d'apport

L'Offre sera ouverte pendant [33] jours calendaires, en principe du [1er] décembre 2014 au [2] janvier 2015 inclus.

2.6 Procédure d'apport à l'Offre

Les actions Generix apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement et autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. La Société se réserve le droit d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

La propriété des actions apportées sera transférée à la Société à la date de règlement-livraison de l'Offre (voir section 2.8 "Calendrier indicatif de l'Offre"). Tous les droits attachés aux actions Generix seront transférés à la Société à la date de règlement-livraison de l'Offre.

2.6.1 Procédure d'apport des actions Generix à l'Offre

Les actionnaires, dont les actions Generix sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaitent présenter leurs actions Generix à l'Offre, devront remettre à l'intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre de présentation à l'Offre, conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par leur intermédiaire financier.

Les actions Generix inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront être converties au nominatif administré pour être apportées à l'Offre, à moins que leur titulaire ne demande la conversion au porteur, auquel cas ces actions perdront les avantages attachés à la forme nominative. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront demander à CACEIS Corporate Trust, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré ou au porteur.

2.6.2 Centralisation des ordres

Chaque intermédiaire financier et établissement teneur de compte de la Société devra, à la date indiquée dans l'avis publié par Euronext, transférer à Euronext à Paris les actions Generix pour lesquelles il aura reçu un ordre de présentation à l'Offre. Après réception par Euronext à Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.6.3 Mécanismes de réduction

Dans le cas où le nombre d'actions apportées par les actionnaires à l'Offre serait supérieur au nombre d'actions visées par l'Offre, il sera procédé, pour chaque actionnaire vendeur, à une réduction proportionnelle au nombre d'actions dont il justifie être propriétaire ou titulaire, conformément aux dispositions de l'article R. 225-155 du Code de commerce.

Par conséquent, lors de leur demande de rachat, les actionnaires devront faire immobiliser les actions non présentées au rachat et dont ils auront déclaré être propriétaires sur le compte tenu par leur intermédiaire financier jusqu'à la date de publication du résultat de l'Offre, ces dernières étant, le cas échéant, prises en compte pour le calcul de la réduction des demandes de rachat.

Les actions qui ne seront pas acceptées dans le cadre de l'Offre en raison de ce mécanisme de réduction seront restituées à l'actionnaire.

2.6.4 Frais de négociation

Les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

2.6.5 Révocabilité des ordres

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres de présentation des actions Generix à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusqu'au jour de la clôture de l'Offre (inclus). Après cette date ils seront irrévocables.

2.7 Règlement du prix – annulation des actions rachetées

Le paiement du prix des actions rachetées dans le cadre de l'Offre interviendra à l'issue de la centralisation et de la publication des résultats de l'Offre, du règlement livraison de l'Offre selon le calendrier publié par Euronext Paris.

Les actions rachetées dans le cadre de l'Offre seront annulées par Generix dans les conditions prévues par l'article R. 225-158 du Code de commerce. Les actions annulées ne confèreront plus aucun droit social et ne donneront, notamment, plus droit aux dividendes ou acomptes sur dividendes.

2.8 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Date	Objet
20 octobre 2014	Début de la période d'opposition des créanciers (20 jours calendaires)
10 novembre 2014	Fin de la période d'opposition des créanciers
[12] novembre 2014	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.generixgroup.com) du projet de note d'information de la Société
[25] novembre 2014	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de la Société Dérogação accordée à Pléiade Investissement, la famille Poirier et Jean-Charles Deconninck, à l'obligation de déposer une offre publique sur l'ensemble du capital de la société, en application de l'article 234-5 du Règlement général de l'AMF, en cas de franchissement, seul et/ou de concert, des seuils prévus à l'art. 234-5 du Règlement général de l'AMF à la suite de cette opération.
[28] novembre 2014	Mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.generixgroup.com) (i) de la note d'information de la Société visée par l'AMF, et (ii) du document "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de la Société Publication d'avis financiers précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information de la Société et du document "Autres Informations"

Date	Objet
[28] novembre 2014	Publication des avis d'achat conformément aux articles R 225-153 et R 225-154 du Code de commerce dans un journal d'annonces légales, et au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires
[1er] décembre 2014	Ouverture de l'Offre
[2] janvier 2015	Clôture de l'Offre
[9] janvier 2015	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publication par Euronext de l'avis de résultat de l'Offre
[14] janvier 2015	Règlement-livraison de l'Offre
[16] janvier 2015	Décision du Directoire constatant la réalisation de la réduction de capital par annulation des actions rachetées

2.9 Engagement des principaux actionnaires

A la date du dépôt du projet d'Offre, les actionnaires de Generix agissant de concert (voir section 1.3 - "Répartition du capital et des droits de vote de la Société") ont fait part à la Société de leurs engagements respectifs, à savoir :

- Pléiade Investissement a décidé d'apporter à l'offre le nombre total d'actions susceptibles d'être rachetées par la Société, soit 3.636.363 actions. Le nombre d'actions effectivement rachetées à Pléiade Investissement sera donc réduit en fonction du nombre d'actions apportées à l'offre par les autres actionnaires ;
- Jean-Charles Deconninck a décidé d'apporter entre 50.000 et 80.000 actions à l'offre, soit environ 0,23 à 0,36% du capital, sur les 568.759 actions qu'il détient à la date des présentes.

A l'exception des engagements décrits ci-dessus, la Société n'a connaissance d'aucun autre engagement d'apport ou de non apport à l'Offre.

2.10 Financement de l'Offre

2.10.1 Frais liés à l'Offre

Les frais exposés dans le cadre de l'Offre seront supportés par la Société. Leur montant global est estimé à environ 175 000 euros toutes taxes comprises.

Ces frais comprennent notamment les frais relatifs aux transactions, les honoraires et autres frais de conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que tous experts et autres consultants, ainsi que ceux relatifs à la mise en place du financement de l'Offre.

2.10.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des actions visées par l'Offre, soit au moment du dépôt du présent projet de note d'information, 3.636.363 actions Generix, seraient apportées à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payé par la Société aux porteurs d'actions Generix (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à environ huit millions d'euros.

Le paiement des sommes dues par la Société dans le cadre de l'Offre sera prélevé sur la trésorerie disponible de la Société principalement générée par la cession d'ERP GCE réalisée par Generix, tel que précisé à la section 1.2 du présent projet de note.

2.11 Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière

2.11.1 Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote

A la date du présent projet de note, le capital de la Société est divisé en 25 779 132 actions. La répartition du capital et des droits de vote figure à la section 1.3 du présent projet de note.

L'actionnariat évoluerait comme suit, après annulation des actions apportées à l'Offre dans les hypothèses suivantes :

- Hypothèse 1 : seuls Pléiade Investissement et Jean-Charles Deconninck apporteraient des actions à l'offre, à hauteur de 3.636.363 actions et 65.000 actions respectivement. Ces apports correspondent à la totalité du volume de l'OPRA pour le premier et au volume médian de l'intention exprimée par Jean-Charles Deconninck pour le second (cf. section 2.9 du présent projet de note d'information). Aucun autre actionnaire n'apporterait d'action à l'offre. :

	Actions	%	DDV	%
Pleiade Investissement	9 143 637	41,29%	9 143 637	38,92%
M. Jean-Charles Deconninck	503 759	2,28%	503 759	2,14%
Famille Poirier	34 576	0,16%	54 176	0,23%
Total Concert	9 681 972	43,73%	9 701 572	41,30%
Quaeroq SCRL	3 044 110	13,75%	3 044 110	12,96%
Autres Actionnaires	9 416 687	42,53%	10 746 218	45,74%
Total Actions & Droits de Vote	22 142 769	100,00%	23 491 900	100,00%

- Hypothèse 2 : Les actions rachetées dans le cadre de l'Offre sont réparties entre l'ensemble des actionnaires au prorata du nombre total d'actions rachetées et de leur participation au capital (à l'exception de Jean-Charles Deconninck qui n'apporterait que 65.000 actions – cf. section 2.9 du projet de note d'information) :

	Actions	%	DDV	%
Pleiade Investissement	10 913 769	49,29%	10 913 762	49,24%
M. Jean-Charles Deconninck	503 759	2,28%	503 759	2,27%
Famille Poirier	29 678	0,13%	49 278	0,22%
Total Concert	11 447 199	51,70%	11 466 799	51,74%
Quaeroq SCRL	2 612 874	11,80%	2 612 874	11,79%
Autres Actionnaires	8 082 696	36,50%	8 082 696	36,47%
Total Actions & Droits de Vote	22 142 769	100,00%	22 162 369	100,00%

2.11.2 Incidence sur les comptes de Generix

Les calculs de l'incidence de l'Offre sur les capitaux propres et les résultats consolidés de la Société, qui figurent dans le tableau ci-après, ont été effectués sur la base des informations et hypothèses suivantes :

- capitaux propres et résultat net de Generix, tels qu'ils ressortent des comptes consolidés de Generix de l'exercice clos le 31 mars 2014,
- rachat de 100% des actions visées par l'Offre, suivi de leur annulation, et
- nombre d'actions composant le capital social de Generix à la date d'ouverture de l'Offre égal à 25 779 132 actions.

	Situation de l'OPRA – données consolidées au 31 mars 2014	Situation après l'OPRA
Capitaux propres part du groupe (M€)	41,9	33,9
Résultat net part du groupe (M€)	3,7	3,5
Nombre d'actions (hors auto-détention)	25 600 899	21 964 536
Capitaux propres par action (€)	1,64	1,54
Résultat net par action (€)	0,14	0,16

2.11.3 Incidence sur la capitalisation boursière

Sur la base du cours de clôture de l'action Generix précédant l'annonce au marché de l'Offre, soit sur la base du cours de clôture du [•] 2014 de [•] euros et d'un capital composé de 25 779 132 actions à la date de dépôt du projet de note d'information, la capitalisation boursière de la Société s'élève à [•] euros.

A l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse où 100% des actions visées seraient apportées à l'Offre puis annulées, le capital social de Generix serait composé de 22 142 769 actions et la capitalisation boursière de la Société sur la base du cours de clôture au [•] 2014 de [•] euros s'élèverait à [•] euros.

2.12 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 distribué dans des pays autres que la France.

La diffusion du présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions Generix peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. 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 depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession de ce document sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Generix décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation par qui que ce soit des restrictions applicables.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif 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'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire ailleurs qu'en France et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

En particulier, concernant les Etats-Unis, il est précisé que le présent projet de note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement à des personnes ayant leur résidence Etats-Unis ou à des "US persons" (au sens de la *Regulation S* prise en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué ou diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun actionnaire de Generix ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-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 Etats-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 Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis ou une "US person", (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport d'actions, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport d'actions 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 Generix, à la discrétion de cette dernière). Le présent projet de note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis.

Pour les besoins du paragraphe précédent, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ses Etats et le District de Columbia.

2.13 Régime fiscal de l'Offre

L'attention des actionnaires est appelée sur le fait que les informations contenues dans le présent projet de note d'information ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, notamment dans le Code général des impôts (ci-après « CGI »). Les règles dont il est fait mention dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées par d'éventuelles évolutions législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif. A cet égard, le Conseil constitutionnel a rappelé, dans deux décisions récentes n°2012-661 DC et n°2012-662 DC du 29 décembre 2012, qu'une loi de finances applicable aux revenus de l'année de sa promulgation ne saurait être considérée comme rétroactive pour autant qu'elle soit promulguée avant le fait générateur de l'impôt sur le revenu fixé au 31 décembre de l'année considérée.

Les actionnaires doivent préalablement s'assurer, auprès d'un conseiller fiscal habilité, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat.

2.13.1 Régime fiscal pour la Société

En application de l'article 235 ter ZCA du CGI et de la doctrine administrative (BOI-IS-AUT-30 n°1 et suivants du 18 juillet 2013), le rachat par la Société de ses propres actions dans le cadre de l'Offre, qui sera suivi de leur annulation, rendra en principe exigible la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés.

En effet, les sociétés ou organismes passibles de l'IS sont redevables d'une contribution additionnelle de l'IS au taux de 3% au titre des sommes distribuées. Les sommes distribuées soumises à la contribution additionnelle s'entendent des revenus distribués au sens des articles 109 à 117 du CGI. Cette contribution s'appliquera toutefois seulement à la fraction du prix de rachat ayant la nature de revenus distribués (les sommes traitées comme du remboursement d'apports ne rendront pas exigibles la contribution de 3%).

L'intervention législative attendue suite à la décision du Conseil constitutionnel n°2014-404 du 20 juin 2014, dont il sera fait mention ci-après, pourra avoir un impact sur l'applicabilité ou non de contribution additionnelle de l'IS aux sommes réparties aux actionnaires dans le cadre du rachat par la Société de ses propres actions dans le cadre de l'Offre.

2.13.2 Régime fiscal pour les actionnaires

L'Offre s'analyse comme une opération de rachat par la Société de ses propres titres entraînant une imposition de la totalité du gain réalisé par l'actionnaire. En l'état actuel de la législation et en application des dispositions de l'article 112-1° et 150-0 A-II-6° du CGI, les sommes attribuées aux actionnaires à l'occasion d'une réduction de capital par rachat d'actions réalisée conformément aux dispositions de l'article L. 225-207 du Code de commerce sont notamment susceptibles d'être taxées en vertu d'un régime hybride de taxation, c'est-à-dire comme une distribution de revenus mobiliers et comme des plus-values de cession de valeurs mobilières.

2.13.3 Personnes physiques résidentes fiscales françaises détenant les actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé en dehors d'opérations de bourse à titre habituel

Le Conseil constitutionnel, dans sa décision n°2014-404 QPC du 20 juin 2014, a déclaré contraire à la Constitution l'article 112-6° du CGI en ce qu'il prévoit que les sommes ou valeurs attribuées aux

actionnaires au titre de rachat de leurs actions par la société émettrice sont soumises, pour leur ensemble, à un régime de plus-values de cession de valeurs mobilières lorsque ce rachat est effectué dans les conditions prévues aux articles L. 225-208 ou L. 225-209 à L. 225-212 du Code de commerce, tout en reportant au 1^{er} janvier 2015 la date de l'abrogation des dispositions déclarées contraires à la Constitution.

Ce faisant, le Conseil constitutionnel a censuré un dispositif législatif instaurant un régime fiscal dérogatoire taxant les rachats d'actions au régime des plus-values. L'effet de cette censure laisse au législateur le choix soit de conserver le régime fiscal hybride de taxation susvisé, lequel serait généralisé à l'ensemble des rachats d'actions, soit à l'inverse de prévoir en toute hypothèse un autre régime fiscal (le cas échéant le régime fiscal dérogatoire censuré qui serait généralisé), soit d'instaurer des régimes fiscaux distincts selon des critères de taxation objectifs et rationnels et en lien avec l'objectif poursuivi.

Faisant suite à cette décision du Conseil constitutionnel, la Direction Générale des Finances Publiques a publié, le 14 octobre 2014, un projet de doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20-20141014 faisant l'objet d'une consultation publique jusqu'au 14 novembre 2014, aux termes de laquelle le régime fiscal hybride de taxation susvisé serait généralisé, à compter du 1^{er} janvier 2015, à l'ensemble des rachats d'actions. Il est rappelé que ce projet d'instruction est opposable à l'administration dès sa publication.

Dès lors, le rachat par la Société de ses propres actions en vue de leur annulation dans le cadre de l'Offre devant intervenir en 2015, seul le régime fiscal hybride de taxation susvisé est exposé ci-dessous. Il est toutefois rappelé que les règles dont il est fait mention dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées par d'éventuelles évolutions législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif.

En vertu des articles 112, 1°, 161 alinéa 2, 150-0 D 8 ter du CGI tels qu'applicable à ce jour, les sommes perçues dans le cadre de l'Offre par un actionnaire personne physique résidente de France sont susceptibles de relever (BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20-20141014 du 14 octobre 2014) :

- du régime des revenus de capitaux mobiliers à hauteur de l'excédent du prix de rachat des actions apportées à l'Offre sur le montant des apports compris dans la valeur nominale des titres rachetés qui, compte tenu de l'historique des capitaux propres de Generix, est égal à 0,50 euros par action ou, si l'actionnaire a acquis ses titres pour un prix supérieur au montant des apports, à hauteur de la différence entre le montant du rachat des actions apportées à l'Offre et leur prix d'acquisition ou de souscription ;
- du régime des plus ou moins-values de cession de titres à hauteur de l'excédent du prix de rachat des actions apportées à l'Offre sur leur prix d'acquisition ou de souscription, diminué du montant du revenu distribué imposable à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers.

Quote-part des sommes relevant du régime des revenus de capitaux mobiliers ("RCM")

La quote-part du prix de rachat taxable comme une distribution de revenus mobiliers sera soumise au barème progressif de l'impôt sur le revenu, à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus ainsi qu'aux prélèvements sociaux.

Imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu

Ces RCM sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, le cas échéant, d'un abattement de 40% en vertu de l'article 158-3 du CGI.

En outre, l'établissement payeur doit obligatoirement verser au Trésor Public un prélèvement à la source de 21% du revenu brut (sans déduction des frais et charges qui peuvent grever ce revenu et avant application de l'abattement de 40% susvisé) non libératoire, en vertu de l'article 117 quater du CGI, de l'impôt sur le revenu ni, le cas échéant, de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus. Ce prélèvement à la source est un acompte d'impôt sur le revenu imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au titre de laquelle il a été opéré et en cas d'excédant restituable.

Toutefois, les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant dernière année précédant le paiement (soit, en l'occurrence, celui de l'année 2012) est inférieur à 50 000 euros pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs ou à 75 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune peuvent demander sous leur responsabilité à être dispensés de ce prélèvement à la source obligatoire. Les contribuables susceptibles d'être dispensés du prélèvement du 21% ont dû produire à leur établissement payeur, au plus tard le 30 novembre 2013, une attestation sur l'honneur indiquant que leur revenu fiscal de référence était inférieur aux plafonds susvisés. Toutefois, les contribuables ayant procédé, après la date limite de dépôt de la demande de dispense susvisée, à l'achat de titres de la Société ont pu, sous certaines conditions, déposer cette demande de dispense du prélèvement auprès de l'établissement payeur lors de l'acquisition de ces actions en application du BOI-RPPM-RCM-30-20-10-20140211.

Le prélèvement à la source de 21% doit être déclaré et versé au Trésor Public dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des revenus distribués.

Outre le régime fiscal décrit ci-dessus, la fraction des sommes perçues dans le cadre de la présente Offre et taxable en tant que revenu distribué peut être soumise à une retenue à la source au taux de 75% en France prélevée par l'établissement payeur si ces revenus sont versés sur un compte ouvert à l'étranger dans les livres d'un établissement situé dans un Etat ou territoire non coopératif (« ETNC ») au sens de l'article 238-0 A du CGI ou, en l'absence d'une inscription en compte, à une personne domiciliée ou établie dans un ETNC (article 187-2 du CGI et BOI-RPPM-RCM-30-30-10-20-20120912 du 12 septembre 2012). La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Prélèvements sociaux

La distribution de revenus mobiliers effectivement perçue et correspondant au montant brut des revenus distribués (sans application d'abattement pour durée de détention) est par ailleurs soumise aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% comprenant :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée dont 5,1% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu,
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu,
- 4,5% au titre du prélèvement social, non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu,
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social, non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu, et
- 2% au titre du prélèvement de solidarité non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

Les prélèvements sociaux doivent être déclarés et versés au Trésor dans les 15 premiers jours du mois suivant le paiement des revenus de capitaux mobiliers.

Quote-part des sommes relevant du régime des plus-values de cession de valeurs mobilières

En application de l'article 150-0 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), la quote-part du prix de rachat taxable comme une plus-value de cession de valeurs mobilières sera soumise au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention.

Les prélèvements sociaux décrits ci-dessus sont applicables à l'éventuelle plus-value réalisée sans application de l'abattement pour durée de détention au taux global susvisé de 15,5%. En cas de moins-values de cession d'actions, celles-ci sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des 10 années suivantes.

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

A compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 et de ceux des années suivantes aussi longtemps que le déficit des administrations publiques n'aura pas été résorbé, il est mis à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI.

Le revenu fiscal de référence est soumis aux taux suivants :

- pour les célibataires, veufs, séparés ou divorcés : 3% entre 250 001 euros et 500 000 euros, 4% à partir de 500 001 euros ;
- pour les contribuables soumis à une imposition commune : 3% entre 500 001 euros et 1 000 000 euros et 4% à partir de 1 000 001 euros.

En particulier, sont pris en compte pour le calcul du revenu fiscal de référence les dividendes ainsi que les plus-values de cessions de valeurs mobilières.

Régime spécifique applicable au Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Pendant la durée du plan, les dividendes et plus-values que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA ne sont pas imposables à l'impôt sur le revenu à condition d'être réinvestis dans le PEA. Les produits des placements effectués en actions ou parts de sociétés non cotées ne bénéficient toutefois de l'exonération d'impôt sur le revenu que dans la limite de 10% du montant de ces placements.

Au cas présent, la Société étant cotée, cette limitation ne s'applique pas, de sorte que le prélèvement à la source de 21% prévu à l'article 117 quater du CGI ne sera pas exigible sur la quote-part du prix de rachat ayant la nature d'une distribution de revenus mobiliers versé dans un PEA.

Il est précisé qu'au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend de la date du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu mais reste soumis aux prélèvements sociaux au taux global susvisé de 15,5%.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature (i.e. notamment ceux réalisés à l'occasion de la cession des droits sociaux et de valeurs mobilières soumises au régime de l'article 150-0 A du CGI, quel que soit leur taux d'imposition) réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.13.4 Personnes morales résidentes fiscales françaises soumises à l'impôt sur les sociétés

La décision du Conseil constitutionnel n°2014-404 précitée ne visant que les sommes perçues par des actionnaires personnes physiques dans le cadre d'un rachat par une société de ses propres titres, le régime fiscal actuellement applicable aux sommes attribuées aux actionnaires personnes morales devrait demeurer inchangé.

A cet égard, le projet de doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20-20141014 du 14 octobre 2014 susvisé ne modifie ce régime décrit ci-dessous. Il est toutefois rappelé que les règles dont il est fait mention dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées par d'éventuelles évolutions législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif.

Sous cette réserve, l'Offre devrait entraîner chez les personnes morales participantes la constatation (BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20-20141014 du 14 octobre 2014) :

- d'un revenu distribué égal à la différence entre le prix de rachat des actions apportées à l'Offre et le montant des apports réels ou assimilés compris dans la valeur nominale des titres rachetés qui, compte tenu de l'historique des capitaux propres de Generix, est égal à 0,50 euros par action ou, si elle est supérieure, la valeur d'inscription des actions à l'actif ; et
- d'un profit (ou d'une perte) égal à la différence entre le prix de revient fiscal des titres rachetés et le second terme de la différence mentionné ci-dessus. Ce profit (ou cette perte) relèvera du régime des plus-values (ou moins-values).

Quote-part du prix de rachat relevant du régime des revenus distribués

L'impôt sur les sociétés est applicable au taux de droit commun, soit 33,1/3% majoré de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Toutefois, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes au cours de l'exercice, le cas échéant ramené à douze mois, est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75% (calculés dans les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 € du bénéfice imposable par période de douze mois, à 15%. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

En outre, pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2013 et jusqu'au 30 décembre 2015, il est mis à la charge des redevables de l'impôt sur les sociétés qui réalisent au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, ramené le cas échéant à douze mois, un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros une contribution exceptionnelle égale à 10,7% du montant de l'impôt sur les sociétés avant imputation des réductions, crédits d'impôts et créances fiscales de toute nature.

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales ayant souscrit ou détenant des actions représentant au moins 5% du capital de la société émettrice, peuvent sous certaines conditions bénéficier, sur option, du régime des sociétés mères en vertu duquel les revenus distribués par la société émettrice ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part représentative des frais et charges supportés par cette société. Cette quote-part est fixée forfaitairement et uniformément à 5% du montant desdits dividendes.

Outre le régime fiscal décrit ci-dessus, la fraction des sommes perçues dans le cadre de la présente Offre et relevant du régime des revenus distribués peut être soumise à une retenue à la source au taux de 75%

en France prélevée par l'établissement payeur si elle est versée sur un compte ouvert à l'étranger dans les livres d'un établissement situé dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 187-2 du CGI), étant rappelé que la liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Quote-part du prix de rachat relevant du régime des plus ou moins-values

Dans l'hypothèse où le prix de revient des titres est inférieur au montant des apports réputés remboursés ou à la valeur d'inscription des titres à l'actif si elle est supérieure, cette partie du profit relèvera du régime des plus-values et sera soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun précitées, sauf à appliquer le régime des plus-values à long terme si les titres présentés au rachat satisfont aux conditions prévues par l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Conformément à cet article, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation remplissant les conditions prévues par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt 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 les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères si ces actions ou 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 fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219-I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans ne seront ni reportables ni imputables.

2.13.5 Actionnaires non-résidents

Il est rappelé que le Conseil constitutionnel, dans sa décision n°2014-404 QPC du 20 juin 2014, a déclaré contraire à la Constitution l'article 112-6° du CGI. Faisant suite à cette décision du Conseil constitutionnel, la Direction Générale des Finances Publiques a publié, le 14 octobre 2014, un projet de doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20-20141014 faisant l'objet d'une consultation publique jusqu'au 14 novembre 2014, aux termes de laquelle le régime fiscal hybride de taxation susvisé serait généralisé, à compter du 1^{er} janvier 2015, à l'ensemble des rachats d'actions. Il est rappelé que ce projet d'instruction est opposable à l'administration dès sa publication.

Dès lors, le rachat par la Société de ses propres actions en vue de leur annulation dans le cadre de l'Offre devant intervenir en 2015, seul le régime fiscal hybride de taxation susvisé est exposé ci-dessous. Il est toutefois rappelé que les règles dont il est fait mention dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées par d'éventuelles évolutions législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif.

Quote-part du prix de rachat relevant du régime des revenus distribués

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, l'opération de rachat est en principe soumise, pour l'excédent du prix de rachat des titres sur le prix ou la

valeur d'acquisition, s'il est supérieur au montant des apports compris dans les titres rachetés, à une retenue à la source de (i) 21 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique domiciliée dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (ii) 15 % lorsque le bénéficiaire est un organisme sans but lucratif qui a son siège dans un État membre de la Communauté européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, qui serait imposé selon le régime de l'article 206-5 du CGI s'il avait son siège en France et qui remplit les critères prévus par les paragraphes 580 et suivants de l'instruction fiscale BOI-IS-CHAMP-10-50-10-40-20130325, et à (iii) 30 % dans les autres cas.

Toutefois, indépendamment du lieu de résidence et du statut du bénéficiaire, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, s'ils sont payés hors de France dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI, les revenus distribués par la Société feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 % et dont la liste est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Il est admis que l'assiette de la retenue à la source soit constituée de l'excédent du prix de rachat des titres sur le prix ou la valeur d'acquisition, s'il est supérieur au montant des apports sous réserve (i) d'une part, que les actionnaires non-résidents justifient auprès de la société qui procède au rachat de ses titres du prix ou de la valeur d'acquisition des titres rachetés et (ii) d'autre part, que la société qui procède au rachat tienne à la disposition de l'administration fiscale française tout document de nature à justifier du prix ou de la valeur d'acquisition des titres rachetés aux associés ou actionnaires. A défaut de pouvoir justifier du prix ou de la valeur d'acquisition des titres rachetés, la retenue à la source est exigible sur la différence entre le prix de rachat et le montant des apports compris dans les titres rachetés (BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20-20141014 du 14 octobre 2014).

Quote-part du prix de rachat relevant du régime des plus ou moins-values

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions dans le cadre de l'Offre par les personnes physiques ou morales qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) 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 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'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices, auquel cas l'imposition est établie au taux de 45% (sous réserve des stipulations plus favorables prévues par une convention fiscale internationale) (articles 244 bis B et C du CGI).

Toutefois, et sous réserve de l'application des conventions fiscales, et quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les titres sont cédés, ces plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75%, lorsqu'elles sont réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 244 bis B du CGI) et dont la liste est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

2.13.6 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les

personnes physiques dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

3 ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Kepler Capital Markets, pour le compte de la Société, selon les principales méthodes et références usuelles en matière d'évaluation, et sur la base d'informations publiques disponibles sur Generix, son secteur d'activité et ses concurrents, ainsi que du plan d'affaires préparé par la Société. Il n'entraîne pas dans la mission de Kepler Capital Markets de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de Generix.

3.1 Éléments d'appréciation du prix de l'offre

L'appréciation du prix par action offert dans le cadre de l'Offre a été menée à partir d'une approche multicritères reposant sur des méthodes d'évaluation et des références usuelles et appropriées à l'opération envisagée.

La sélection des méthodes et références retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille, de ses performances économiques et de son secteur d'activité sur la base des informations mises à disposition.

Les principaux éléments de cette analyse, établie par Kepler Capital Markets, sont reproduits ci-après.

Le prix unitaire proposé de 2,20€ pour chaque action apportée se compare aux éléments suivants :

- actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash-Flows ou DCF) ;
- multiples boursiers ;
- analyse du cours de bourse ;
- analyse des primes d'OPRA récentes ;
- actif net comptable.

Les méthodes mettant en œuvre l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes futurs, l'approche des transactions comparables et la méthode des transactions sur le capital n'ont pas été retenues dans le cadre de cette Offre.

Le nombre d'actions retenu pour l'appréciation du prix de l'Offre est le nombre total d'actions composant le capital de la Société, soit 25 779 132 actions.

3.2 Prix de l'offre

Le prix proposé pour chaque action est de 2,20€.

3.3 Méthodes d'évaluation et de références écartées

3.3.1 Valorisation de l'actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué est pertinente dans le cas de holding diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs, notamment immobiliers ou non utilisés à l'exploitation, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode, qui a un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, n'est pas adaptée

au cas présent.

3.3.2 Valorisation par méthode d'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs qui seront versés par la Société, n'a pas été retenue comme une méthode de valorisation puisque Generix n'a pas versé de dividendes au cours des cinq derniers exercices et n'a pas l'intention de distribuer de dividendes dans les années à venir, souhaitant affecter tous les fonds disponibles au financement de ses activités

3.3.3 Valorisation par l'approche des transactions comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes et comparables. Ces multiples incluent généralement une prime de contrôle reflétant les synergies attendues.

Aucune transaction suffisamment pertinente et récente au sein du secteur portant sur des entreprises de taille comparable ou pour lesquelles l'information nécessaire était disponible n'a pu être retenue.

A titre d'information, deux transactions récentes méritent d'être mentionnées :

- La cession par la Société de la branche d'activité ERP-GCE le 2 mai 2014 pour 12,25M€, et valorisée entre 0,83x son chiffre d'affaires et 5,6x son EBITDA (au 31 mars 2013) ;
- L'acquisition de la société HighJump Software par Accellos (juillet 2014).

Cependant, la valorisation par l'approche des transactions comparables n'a pas pu être mise en œuvre compte tenu :

- Du domaine d'activité d'ERP-GCE, très différent du cœur d'activité de Generix;
- De l'absence d'information publique sur les termes de l'acquisition de HighJump Software par Accellos.

3.3.4 Valorisation par la méthode des transactions sur le capital

La méthode de valorisation en référence aux transactions sur le capital a été écartée car aucune opération de ce type sur le capital de la société n'a été recensée au cours des douze derniers mois.

3.4 Méthodes d'évaluation et de références retenues

3.4.1 Approche de valorisation par les « Discounted Cash-Flows » (DCF)

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) consiste à déterminer la valeur de la Société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie qu'elle est susceptible de générer au cours d'un horizon explicite. La somme de ces flux actualisés au taux correspondant au coût moyen pondéré du capital (CMPC ou taux d'actualisation) est ensuite augmentée de la valeur résiduelle ou terminale.

Jeu d'hypothèses

La Société a établi un plan d'affaires 2014/2015 - 2018/2019 (le « Plan d'Affaires ») dans le cadre de la mise en œuvre des impairment tests réalisés à la clôture des comptes consolidés. Un flux terminal 2019/2020 a été ensuite déterminé par la Société à l'horizon du Plan d'Affaires.

Kepler Capital Markets s'est basé sur les hypothèses du management utilisées pour construire le Plan d'Affaires et a procédé à quelques ajustements sur le flux terminal 2019/2020 afin de mener l'approche de valorisation par les Discounted Cash-Flows. La valeur des déficits fiscaux reportables liés aux activités

maintenues (hors ERP-GCE) a été prise en compte dans le cadre de l'analyse.

Dans le cadre du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, la dette financière nette au 31 mars 2014 est principalement corrigée de :

- 11,9M€ liés à la cession de l'activité ERP-GCE qui a eu lieu en mai 2014
- 2,55M€ liés aux provisions nettes d'impôts au 31/03
- 2,04M€ liés au solde de l'impôt sur la plus-value faisant suite à la cession de l'activité ERP-GCE

La dette financière nette corrigée s'établit ainsi à (5,93)M€ au 31 mars 2014.

Le Coût Moyen Pondéré du Capital a été déterminé comme suit :

- Bêta endetté de 1,11. Le bêta « désendetté » a été obtenu à partir du bêta sectoriel IT software & services de 1.09 (source : Damodaran) qui a ensuite été « réendetté » par application d'un gearing net normatif de 3.25% (endettement financier net / capitaux propres - part du groupe au 31 mars 2014) ;
- Taux sans risque de 1,35% au 12/09/2014 (rendement de l'OAT 10 ans Paris - source :
- Agence France Trésor) ;
- Prime de risque du marché de 5,5% (source : Kepler Cheuvreux) ;
- Prime de taille de 3% (source : Damodaran) ;

La combinaison de ces paramètres permet de définir le coût des fonds propres de 10,47% ;

- Coût de la dette (net de l'effet d'impôt) à 2,71% ;

Endettement financier net (M€)	1,36
Fonds Propres - Part du Groupe (M€)	41,86
Gearing net normatif	3,25%
Taux sans risque	1,35%
Prime de risque du marché	5,50%
Beta leveragé	1,11
Prime de taille	3,0%
Coût des capitaux propres	10,47%
Taux d'intérêt de la dette	4,06%
Taux d'IS	33,33%
Coût de la dette	2,71%
CMPC	10,23%

Sur la base de ces travaux, la valeur centrale ressort à 2,38€ par action, représentant une valeur des capitaux propres de 61,26M€.

Le prix d'offre de 2,20€ par action fait ainsi apparaître une décote de (7,43)% par rapport à l'approche issue de l'actualisation des flux de trésorerie.

3.4.2 Approche de valorisation par les multiples boursiers

Détermination de l'échantillon de comparables

La méthode dite des « multiples boursiers » vise à comparer Generix à des sociétés cotées de son secteur économique présentant des modèles d'activités proches.

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de Generix en appliquant à ses agrégats financiers prospectifs les multiples moyens dégagés de l'échantillon des sociétés comparables.

L'échantillon composé de Linedata Services, Esker, Harvest et Cast tient compte (i) de l'activité de Generix essentiellement réalisée en France et (ii) de l'absence de comparables cotés « pure player » dans l'univers du « supply chain » en mode SaaS.

Détermination du multiple moyen de l'échantillon

Les multiples de valeur d'entreprise (VE) sur EBITDA (VE / EBITDA) ont ainsi été retenus :

	VE / EBITDA		
	2014e	2015e	2016e
Linedata Services	4,95x	4,97x	4,78x
Esker	11,89x	10,53x	9,44x
Harvest	10,28x	10,16x	n.a.
CAST	8,19x	6,06x	4,47x
Moyenne globale	8,83x	7,93x	6,23x

L'application des multiples moyens de VE / EBITDA 2014e, VE / EBITDA 2015e et VE / EBITDA 2016e de l'échantillon aux agrégats issus du Plan d'Affaires de la Société permet d'obtenir une valeur des capitaux propres comprise entre 49,6M€ et 58,8M€, après prise en compte de dette financière nette corrigée.

Le prix d'offre de 2,20€ par action fait apparaître une décote/ prime variant de (4)% à 14% par rapport à l'approche de valorisation des multiples boursiers.

3.4.3 Référence à l'Actif Net Comptable post cession de l'activité ERP-GCE

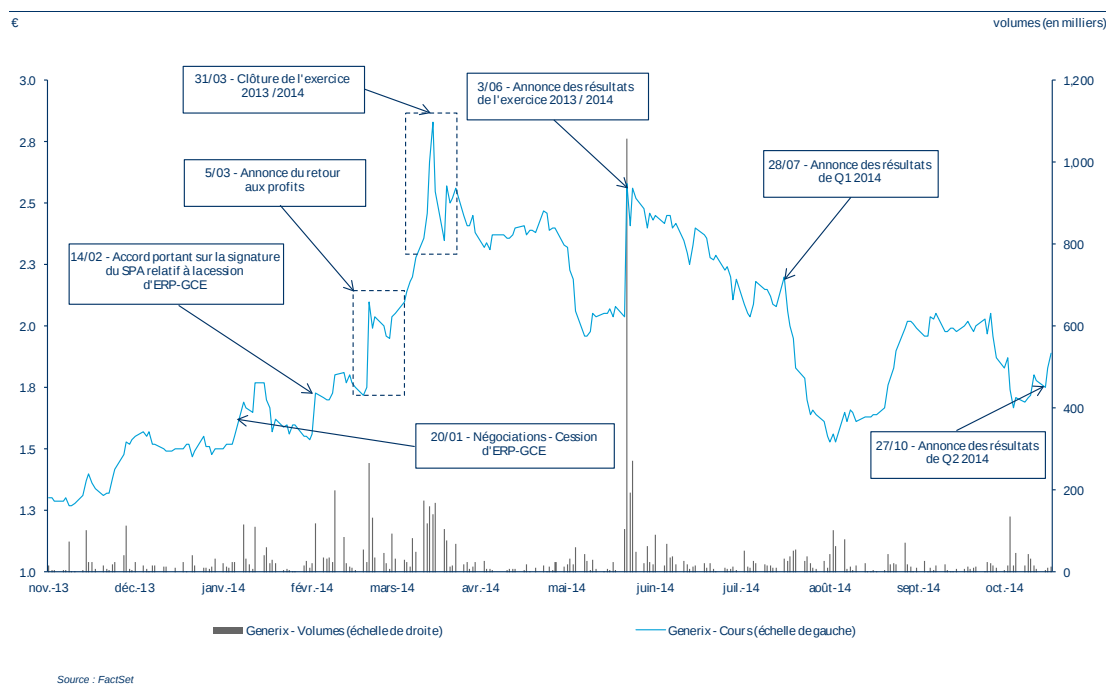
L'Actif Net Comptable ("ANC") est le montant qui pourrait être obtenu après la vente des actifs et le règlement des dettes.

Sur une base pro-forma au 31 mars 2014, en intégrant le prix de cession de l'activité ERP-GCE après impôt sur la plus-value et les actifs et passifs consolidés de la Société classés comme détenus en vue de la vente, l'ANC ressortirait à 42,5M€, soit 1,6€ par action.

Le prix d'offre de 2,2€ fait ainsi apparaître une prime de 33,6% par rapport au calcul de l'ANC pro-forma par action.

3.4.4 Référence de valorisation par rapport au cours de bourse

Les actions de la société Generix sont cotées sur le compartiment du marché Euronext Paris, sous le code ISIN FR0010501692 depuis le 16/07/1998.



L'approche par les cours se fonde sur la comparaison du prix de l'Offre aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an. Le dernier cours de bourse pris en référence est celui du 29/10/2014.

Le tableau ci-dessous illustre les primes induites par le prix de 2,20€ par action offert dans le cadre de l'OPRA par rapport aux références de cours de bourse historique jusqu'au 29/10/2014. Le prix de 2,20€ par action offert dans le cadre de l'OPRA présente une prime variant dans une fourchette de 0% à 25% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur des périodes variant de 1 mois à 1 an précédant le 30/10/2014.

La prime spot sur le cours du 29/10/2014 s'élève à 16%.

	Cours Minimum sur la période	Cours Maximum sur la période	Volume moyen quotidien ('000)	Cours moyen pondéré	Primes
Cours au 29/10/2014				1.89 €	16%
1 mois	1.67 €	2.05 €	22.1	1.80 €	22%
3 mois	1.53 €	2.05 €	20.4	1.76 €	25%
6 mois	1.53 €	2.58 €	35.0	2.19 €	0%
12 mois	1.27 €	2.83 €	34.7	2.09 €	5%

3.4.5 Référence de valorisation par l'analyse des primes extériorisées à l'issue d'OPRA récentes

Une étude statistique sur les OPRA a été réalisée en 2013 et 2014 afin de déterminer les primes moyennes extériorisées par celles-ci par rapport au cours de bourse calculés sur différentes périodes. Les OPRA suivantes réalisées en 2013 et 2014 n'ont pas été retenues du fait de leur nature sensiblement différente à l'offre de liquidité volontaire proposée par Generix dans le cadre de l'Offre :

- OPRA de Foncière Développement Logements - FDL ;
- OPRA de Homair Vacances ;
- OPRA de Orchestra Premaman.

L'application des primes moyennes extériorisées en référence aux OPRA sélectionnées au cours de bourse de Generix sur différentes périodes fait apparaître les primes / décotes suivantes en référence au prix de l'offre de 2,20€ :

	Valeur Cours Generix	Moyenne des primes OPRA	Prix théorique OPRA	Prime / Décote extériorisée
Prime du cours au 29/10	1.89 €	8.6%	2.05 €	7.2%
Prime 1 mois	1.80 €	13.6%	2.04 €	7.7%
Prime 6 mois	2.19 €	14.6%	2.51 €	-12.5%
Prime 1 an	2.09 €	19.0%	2.48 €	-11.4%

3.4.6 Objectif de cours

Depuis le 26 septembre 2014, la valeur de Generix est couverte par le bureau de recherche EuroLand. L'objectif de cours de la note d'EuroLand est fixé à 2,60€ par action. Sur la base du prix de l'OPRA envisagé, la référence à l'objectif de cours des analystes fait ressortir une décote de (15,4)%. Compte tenu du caractère récent du suivi de la valeur de surcroît par un seul bureau de recherche, cette référence n'est retenue qu'à titre indicatif.

3.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix par action offert dans le cadre de l'offre

Sur la base des méthodes et références de valorisation retenues ci-avant, le prix proposé dans le cadre de l'OPRA fait apparaître les primes / décotes suivantes :

Références et méthodes de valorisation	Valeur par action	Prime/ Décote
Méthodes de valorisation		
Prix d'offre	2.20 €	
Actualisation des flux futurs de trésorerie	2.38 €	-7.4%
Multiples Boursiers		
Multiple EBITDA	1,92€ - 2,28€	de -4% à 14%
Références de valorisation		
Analyse du cours de bourse		
Cours au 29/10/2014	1.89 €	16.4%
CMP 1 mois	1.80 €	22.4%
CMP 3 mois	1.76 €	24.9%
CMP 6 mois	2.19 €	0.3%
CMP 12 mois	2.09 €	5.4%
OPRA - Analyse des primes		
Prime au cours au 29/10/2014	2.05 €	7.2%
Prime 1 mois	2.04 €	7.7%
Prime 6 mois	2.51 €	-12.5%
Prime 1 an	2.48 €	-11.4%
Actif Net Comptable		
Actif Net Comptable- Pro Forma Cession ERP-GCE	1.6 €	33.6%

4 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 I et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, le cabinet Tudel & Associés a été désigné par le Conseil de surveillance de la société Generix le 2 septembre 2014 en qualité d'expert indépendant et a établi le rapport suivant sur les conditions financières de l'Offre Publique de Rachat d'Actions (OPRA) :

Au Conseil de surveillance de la société GENERIX SA,

Dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions portant sur les actions de la société GENERIX SA, en vue de la réduction de son capital, Tudel & Associés a été désigné par cette dernière, le 2 septembre 2014 en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes, selon les dispositions des articles 261-1 I et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Tudel & Associés a effectué ses diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006 modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010. Les diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir sa mission, Tudel & Associés a utilisé les documents et informations qui lui ont été transmis par la société GENERIX, ses conseils et l'établissement présentateur, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, Tudel & Associés n'a pas audité ni revu les données historiques et prévisionnelles utilisées. Il s'est limité à vérifier leur cohérence.

4.1 Présentation de l'opération

4.1.1 Présentation de la société initiatrice

GENERIX, est une société anonyme au capital de 12 889 566 euros, dont le siège social est situé au 6, rue du Moulin de Lezennes 59650 VILLENEUVE D'ASCQ.

Le capital de la société GENERIX se compose de 25 779 132 actions d'une valeur nominale de 50 centimes d'euros intégralement libéré, admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, et dont 253 051 actions d'autocontrôle via un programme de rachat.

La société GENERIX est spécialisée dans le secteur de la distribution et du négoce pour lequel elle développe et commercialise un ensemble de solutions permettant de gérer l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement. Ses offres sont de plus en plus déployées en mode SaaS (software as a service).

Le SaaS (Software as a Service) est un service consistant en l'utilisation d'une application multi-tenants hébergée sur des serveurs situés chez le fournisseur. Le client accède à l'application dans le cadre d'un accès par un portail « web » et paie un abonnement mensuel pour son utilisation, ce qui permet de lier la facturation à l'usage des services et à l'activité réelle des entreprises.

Afin de se recentrer dans les domaines de la Supply Chain, du Cross Canal et des solutions d'intégration, commercialisées en mode SaaS, Generix a récemment cédé son activité ERP GCE.

Le groupe entend poursuivre le déploiement de l'avantage concurrentiel qu'il a construit via le SaaS sur son marché domestique et sur les marchés internationaux à forte croissance comme la Russie et la Chine.

4.1.2 Contexte et termes de l'offre sur les actions GENERIX

La Société a pour ambition de développer son revenu en mode SaaS. Ces objectifs ne reposent pas sur des investissements importants. Dans ces conditions, il est apparu opportun à Generix de distribuer à ses actionnaires la majeure partie du produit de la cession de son activité ERP GCE par une réduction de capital par voie d'offre publique de rachat d'actions qui ouvre une fenêtre de liquidité pour les actionnaires qui le souhaitent. Les actionnaires qui ne souhaitent pas participer à l'offre, ou dont les ordres d'apport seraient réduits dans le cadre de la centralisation, bénéficieraient d'un impact relutif sur le bénéfice par action.

L'offre publique de rachat porterait, conformément aux dispositions légales et au règlement de l'AMF,

sur un nombre maximum de 3 636 363 actions Generix (soit environ 14% du nombre total d'actions Generix dans la limite d'un montant global maximum de l'opération de 8 millions d'euros). Le prix envisagé pour l'opération est de 2,20 euros. Les actions ainsi rachetées seraient ensuite annulées.

4.1.3 Présentation de l'environnement et de la stratégie de GENERIX

Pour établir cette présentation, Tudel & Associés a en premier lieu effectué une revue des études sectorielles disponibles sur ses bases de données, puis a procédé à l'analyse des facteurs de risques décrits dans le document de référence, enfin et surtout a obtenu un entretien avec le Président du Directoire afin de comprendre sa perception de l'environnement et du métier de GENERIX.

GENERIX est un acteur qui a entrepris la transformation de son business model pour répondre aux demandes de ses clients qui se situent davantage sur les processus que sur le produit final. Cette transformation s'est illustrée notamment par la cession de la branche d'activité ERP-GCE.

Les objectifs à atteindre sont :

- d'optimiser et de sécuriser les flux physiques ;
- de gérer l'organisation des flux, de coordonner les acteurs ;
- de transformer le client en un consommateur voire un abonné.

Les principaux coûts inhérents à ce nouveau marché sont concentrés sur les frais de recherche et développement, la sécurité des flux critiques, les frais de marketing.

Les risques de ces activités sont fonction de la localisation du client et de ses données, les règles locales étant différentes d'un pays à l'autre. Compte tenu du caractère récent de l'activité développée, il existe peu d'historique relatif aux dysfonctionnements et à la non-satisfaction des besoins des clients.

Cependant, le taux d'attrition de la base client de GENERIX est très faible.

GENERIX n'a pas de concurrent sur l'ensemble de ses activités, les principaux acteurs sur les différentes lignes métier de GENERIX sont américains et de très grande taille. GENERIX ne considère pas l'Amérique du nord comme un marché porteur et ne souhaite pas y investir.

Pour autant, les perspectives de développement de GENERIX se situent dans la moyenne des prévisions des notes sectorielles (Gartner et XerfiGlobal) et des notes d'analystes sur les comparables boursiers.

4.2 Déclaration d'indépendance

4.2.1 Rappel des interventions antérieures auprès des personnes concernées par l'opération

Le cabinet Tudel & Associés et ses associés n'ont pas effectué de missions auprès de la société GENERIX ou de ses filiales au cours de ces deux dernières années.

4.2.2 Attestation

Le cabinet Tudel & Associés atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les personnes concernées par l'offre ou l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

4.3 Description des diligences effectuées

Les diligences de Tudel & Associés ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Offre et d'apprécier les conditions financières de l'Offre proposées aux actionnaires par la mise en œuvre d'une approche multicritères.

Tudel & Associés a analysé les informations financières publiées au titre de l'exercice clos le 31 mars 2014 (comptes annuels, rapports de commissaires aux comptes, rapports de gestion, document de référence,...). Il a étendu cette analyse aux 2 derniers exercices clos et aux informations prévisionnelles communiquées.

Il a également effectué des diligences spécifiques sur la documentation juridique mise à sa disposition à la seule fin de collecter les informations utiles à sa mission.

Le détail de son programme de travail est présenté dans la section Annexe.

4.4 Evaluation de la société GENERIX SA

4.4.1 Méthodes d'évaluation écartées

Les travaux de Tudel & Associés l'ont conduit à écarter les méthodes suivantes :

4.4.1.1 Méthode de l'actif net comptable (ANC)

Cette méthode ne lui paraît pas pertinente dans la mesure où elle reviendrait à écarter la valeur de réalisation des actifs significatifs et ne tient pas compte des perspectives de GENERIX.

A titre purement informatif l'ANC par action de GENERIX, au 31 mars 2014 sur la base des comptes consolidés post cession de ERP-GCE, s'élève à 1,6€.

4.4.1.2 Méthode de l'actif net réévalué (ANR)

La méthode d'évaluation par l'actif net réévalué est une approche patrimoniale de la valeur d'entreprise couramment utilisée pour les holdings et les foncières par exemple. La part des immobilisations corporelles dans l'actif du Groupe étant très faible, ce critère ne lui semble pas approprié à l'évaluation de GENERIX.

4.4.1.3 Méthode des références aux transactions récentes sur le capital de la société

Cette méthode consiste à évaluer la société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur son capital. La cession de l'activité ERP-GCE mentionnée précédemment est une transaction récente sur le titre GENERIX. Cependant, Tudel & Associés considère que cette cession avait pour objectif de permettre au groupe de se recentrer sur son véritable business model. Ainsi, cette transaction récente n'autorise pas d'extrapolation pertinente en vue d'évaluer à la date du rapport de Tudel & Associés la valeur de GENERIX.

A titre informatif, le multiple d'EBITDA induit par la cession de cette branche s'élève à 5,6 ce qui est nettement inférieur au multiple médian d'EBITDA retenu par nos soins dans le cadre du critère des comparables boursiers (7,95 sur la base 2014/2015 non décoté).

Ainsi, en l'absence de transaction récente pertinente sur le capital de GENERIX, Tudel & Associés a écarté ce critère.

4.4.1.4 Méthode des transactions comparables hors OPRA

Cette méthode analogique consiste à sélectionner des transactions comparables récentes, puis à définir les multiples les plus adaptés et enfin à appliquer les multiples retenus aux agrégats de GENERIX afin d'estimer sa valeur d'entreprise.

Le secteur IT a fait l'objet d'un certain nombre d'opérations récentes sur le 1er semestre 2014, dont notamment les offres sur Steria et Bull. Ces opérations de par leur nature et leur ampleur ne sont pas

comparables à l'OPRA sur les titres GENERIX.

D'autres transactions sur des sociétés proches de GENERIX ont été réalisées en 2013 et 2014, mais, en l'absence d'informations disponibles et suffisantes, il n'a pas été possible de les retenir.

En définitive, Tudel & Associés rejette ce critère.

4.4.1.5 Méthode de l'actualisation des dividendes (dite DDM)

Sans visibilité sur la politique de distribution de dividendes définie et l'attribution effective de dividendes, ce critère semble sans objet.

4.4.2 Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Données de référence

Le nombre de titres total de GENERIX retenu dans le cadre de ces travaux a fait l'objet de recoupements entre les différentes sources d'informations mises à notre disposition et s'élève à 25 779 132.

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres a fait l'objet de travaux et d'échanges avec la direction financière de GENERIX. Sur la base, de la position de trésorerie la plus récente mise à disposition ainsi que des différents éléments de retraitements analysés, la dette financière nette ajustée au 30 juin 2014 s'élève à (3,7) M€.

4.4.2.1 Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie

Cette méthode, couramment appelée « Discounted Cash Flow » ou DCF, consiste à considérer que la valeur d'entreprise est égale à la valeur actuelle des flux de trésorerie libres futurs que son exploitation est susceptible de générer, déduction faite des investissements nécessaires à son activité. La valeur des capitaux propres est ensuite obtenue en retranchant de la valeur d'entreprise l'endettement financier net de la société à la date la plus proche possible de l'évaluation. L'endettement financier net est à prendre au sens large sachant qu'il contient les éléments de dettes et de trésorerie à la date du dernier arrêté, d'éventuels ajustements de ces positions selon le suivi effectif de celles-ci. Ces éléments de passage à la valeur des fonds propres comprennent également certains retraitements comme ceux relatifs aux provisions, aux actifs destinés à être cédés, aux créances d'impôt par exemple.

Plan d'affaires

Afin de déterminer les flux futurs de trésorerie à actualiser, Tudel & Associés a en premier lieu utilisé le plan d'affaires établi par la société. Ce dernier couvre la période 2014-2019, soit 5 exercices plus un flux normatif. Le plan d'affaires a été établi par le Directoire et présenté au Conseil de surveillance de la société.

S'agissant des prévisions, elles représentent les meilleures estimations de la capacité de la société GENERIX à tirer profit de la croissance du marché compte tenu de sa notoriété et dans le cadre du développement de son nouveau business model qui privilégie le mode SaaS. De ce fait, Tudel & Associés les a considérées comme le cas le plus favorable susceptible d'induire la meilleure valeur pour les actionnaires. Tudel & Associés a conforté cette orientation comme suit :

- Examen des écarts entre les objectifs et les réalisations des plans d'affaires de l'exercice clos le 31 mars 2014 par ligne métier ;
- Analyse de l'activité de la société au cours du 2ème trimestre de l'exercice 2014/2015 ;
- Entretiens avec le directeur financier de GENERIX notamment sur les prévisions de marge et de coûts prévus dans le plan ;

- Comparaisons des objectifs de croissance de GENERIX avec les autres acteurs du secteur à l'aide de notes sectorielles.

Plusieurs points méritent une attention particulière

Les travaux de Tudel & Associés lui permettent de considérer le plan d'affaires comme une base fiable et en ligne avec les taux de croissance utilisés dans le secteur.

Leur approche de la trésorerie tient compte des provisions pour indemnités de départ à la retraite et provisions pour litiges, qu'il convient de considérer comme de l'endettement.

Le niveau de besoin en fonds de roulement (BFR) qu'ils ont retenu a été déterminé sur la base d'un calcul en ligne avec le dernier exercice et en fonction du délai de paiement des clients ressortant des comptes publiés au 31 mars 2014, soit 91 jours. Aussi, la variation de BFR dans le plan d'affaires qui est identique à celle qu'ils retiennent n'est pas assimilable à une variation de BFR cible.

Tudel & Associés a tenu compte dans les flux de trésorerie de l'impact des déficits reportables.

Flux normatif

Tudel & Associés a construit un flux normatif en ligne avec la dernière année du plan d'affaires après neutralisation de la variation de BFR. Il est à noter que malgré un niveau d'investissement maîtrisé, les amortissements compris dans le flux normatif ne viennent pas compenser intégralement le montant des investissements.

Le taux d'impôt sur les sociétés retenu pour le flux normatif est de 34,4%.

Taux d'actualisation et taux de croissance à l'infini

Le taux d'actualisation utilisé est le coût des fonds propres (CoC).

Le coût des fonds propres se définit comme le taux de rentabilité exigé par les actionnaires, c'est-à-dire le taux de rendement exigé par des investisseurs pour des fonds propres investis dans un actif de même risque que les titres de la société GENERIX.

Le coût des fonds propres se compose de trois éléments :

Un taux sans risque de 1,28 %, taux sans risque constaté sur une longue période. Ce taux sans risque est généralement représenté par le taux de rendement des obligations à long terme émises par l'Etat français. L'information est fournie par l'Agence France Trésor qui a pour mission de gérer la dette de la France. L'indicateur généralement retenu est le TEC 10 ans qui représente le taux de rendement actuariel d'une OAT fictive d'échéance égale à 10 ans. Tudel & Associés retient le taux moyen des 10 derniers jours.

Une prime de risque de marché de 5,90 %, prime de risque constatée sur longue période. Cette prime est fonction des risques anticipés sur le marché des actions (source : prime de risque marché retraitée du cash publiée par Damodaran). Elle s'exprime par une différence entre le rendement espéré sur le marché des actions et le taux sans risque analysé précédemment.

Un Bêta de 0,85. Cet indicateur, appelé « Bêta », est l'élément essentiel du calcul du coût des fonds propres car il agit comme un levier sur la prime de marché calculée précédemment. Tudel & Associés a retenu un Bêta médian sur 2 ans calculé par rapport à l'échantillon de comparables boursiers sélectionné et ressortant de la base de données Infiniti. Il représente la volatilité des actions des sociétés exerçant un métier semblable à celui de la société.

Un risque lié à la taille évalué à 3 %. Il reste un dernier élément qui doit être pris en compte dans le calcul du taux d'actualisation : l'effet taille. La société GENERIX est une entreprise de taille intermédiaire (ETI), au sens de la loi LME. Cette caractéristique induit un niveau de risque que Tudel & Associés a pu apprécier par des usages. Le Professeur Aswath Damodaran recommande d'ajouter un pourcentage compris entre 2 % et 3 % pour prendre en considération l'effet de taille. Un taux de 3 % a été retenu par prudence.

Afin d'encadrer le taux d'actualisation retenu, Tudel & Associés a mis en œuvre une approche fondée sur le Total Bêta développée par Absolu dans le Baromètre 2013 de valorisation des PME Françaises, en partenariat avec la société « InFinancials ». Cette approche originale permet de réaliser des études dont la finalité est de mesurer, de manière régulière dans le temps, les multiples de valorisation des PME non cotées par comparaison avec ceux des sociétés cotées afin de faire ressortir et d'apprécier la dépréciation liée à l'absence de marché des titres de ces sociétés. L'étude a été conduite sur le marché français, en prenant le « CAC all Tradable » comme indice de référence. Au cas particulier de la société GENERIX, le levier de dette étant directement appréhendé dans le Total Bêta, Tudel & Associés a retenu le Total Bêta pour le secteur Technology, soit 1,74. En retenant le Total Bêta et non le Bêta dans la détermination du coût des fonds propres, Tudel & Associés appréhende aussi directement la décote de taille et de liquidité.

Le tableau ci-dessous donne les modalités du calcul du coût des fonds propres selon les deux approches.

	Absolue total beta	CoC Approche directe
Taux sans risque	1,28%	1,28%
Prime de risque de marché	5,90%	5,90%
Beta désendetté	0,45	0,88
D/E ou gearing	n/a	3,53%
Beta réendetté	1,74	0,85
Prime de risque spécifique	0%	3%
Coût des Fonds Propres	11,55%	9,30%

En définitive, le coût des fonds propres est compris entre 9,3% et 11,55%. Tudel & Associés a retenu comme taux d'actualisation 11,10 %, qui correspond au taux que retient la société dans le cadre de ses *impairment tests* et qui fait l'objet d'une confirmation par les commissaires aux comptes.

Enfin Tudel & Associés utilise un taux de croissance perpétuelle de 1,5 %. Le taux d'inflation attendu en France est compris entre 1,5 % (source : FMI) et 1,7 % (source : BCE). Il s'agit du même taux que celui employé par la société, il nous semble cohérent avec la répartition géographique actuelle des clients et du chiffre d'affaires de GENERIX.

Valeur terminale et actualisation

Tudel & Associés a calculé la valeur terminale par la détermination dans le flux de trésorerie libre normatif au terme de l'horizon explicite et par la projection de ce flux de trésorerie libre à l'infini.

La somme des flux actualisés et de la valeur terminale actualisée constitue la valeur d'entreprise de la société.

Les tableaux ci-dessous présentent la sensibilité de la valeur de l'action GENERIX à des variations des paramètres d'activité matérialisés par le ratio Ebitda/Chiffre d'affaires (hypothèse sur la dernière année du plan) et à des variations de paramètres financiers résumés par le taux d'actualisation et le taux de croissance perpétuel.

Tableau de sensibilité au ratio Ebitda/Chiffre d'affaires

Table de sensibilité à la marge d'EBITDA			
	+100 bps	base case	-100 bps
VFP	64,17	59,5	54,77
V/action	2,49	2,31	2,12

Tableau de sensibilité aux paramètres financiers

		Taux d'actualisation		
		10,60%	11,10%	11,60%
Croissance	1,00%	2,35	2,24	2,13
	1,50%	2,43	2,31	2,19
	2,00%	2,53	2,39	2,26

Conclusion sur la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie

Le poids relatif de la valeur terminale dans la valeur des fonds propres est raisonnable (74%) compte tenu de l'horizon de prévisions. La sensibilité aux paramètres financiers est ainsi assez mesurée.

Ce critère est le plus pertinent pour apprécier la valeur du titre GENERIX, dans la mesure où :

- l'analyse historique des cadrages budgétaires ne fait pas apparaître d'écart important avec les atterrissages ;
- le plan d'affaires fait l'objet d'une validation régulière par les organes décisionnels ;
- les prévisions tiennent compte de l'évolution du business model tant en termes de revenus que de charges avec une granularité satisfaisante.

4.4.2.2 Analyse des OPRA récentes

Même si Tudel & Associés n'a pas identifié de transaction récente valablement comparable en raison de critères de taille ou de nature d'opération, il a cependant souhaité analyser les OPRA effectuées dans le secteur. Cette analyse permet d'apprécier les multiples retenus, les paramètres financiers ainsi que les primes offertes dans le cadre de ces opérations.

Aucune OPRA n'a été recensée dans le secteur sur le 1er semestre 2014. Dès lors, l'échantillon de transactions retenues se rattache à l'année 2013. Parmi les différentes OPRA de l'année 2013, Tudel & Associés a retenu celles portant sur Keyyo, Umanis et Devoteam. Ces trois entités ne sont pas strictement sur les mêmes segments que GENERIX, mais peuvent être considérées comme appartenant au même secteur.

Date	Société cible	Cours spot	Cours 1 mois	Cours 3 mois	DCF	Comparables boursiers
déc-13	Umanis	7,80%	8,40%	3,20%	7,40%	29,1%
déc-13	Devoteams	9,00%	32,30%	34,50%	2,4%/-6,1%	13,3%/6,7%
juin-13	Keyyo	10%	9,40%	6,70%	1,40%	14,20%
Moyenne		8,93%	16,70%	14,80%	2,32%	17,77%

Tudel & Associés relève que :

- les multiples retenus sont pour l'essentiel ceux de l'EBIT et de l'EBITDA.
- Les critères privilégiés sont le DCF et le cours de bourse lorsque ce dernier est pertinent. Par ailleurs s'agissant davantage d'opérations de rachat « technique » plus que d'opérations de marché, le niveau moyen de prime offerte par rapport :
 - Au cours de bourse (spot ou à 3 mois) se situe dans une fourchette de 3,2% et 34,5% ;
 - Au DCF est compris entre - 6,1% et 7,4%.

Conclusion sur ce critère

Malgré son caractère essentiellement statistique, Tudel & Associés considère que cette approche présente une bonne approximation par le marché de la valeur du titre étudié pour peu que l'on retienne des opérations de même nature, de taille et de secteur proche. Bien évidemment, ce critère voit sa pertinence se renforcer avec l'augmentation du nombre d'opérations similaires analysées.

4.4.3 Méthode d'évaluation retenue à titre de recoupement

4.4.3.1 Méthode de référence au cours de bourse de la société

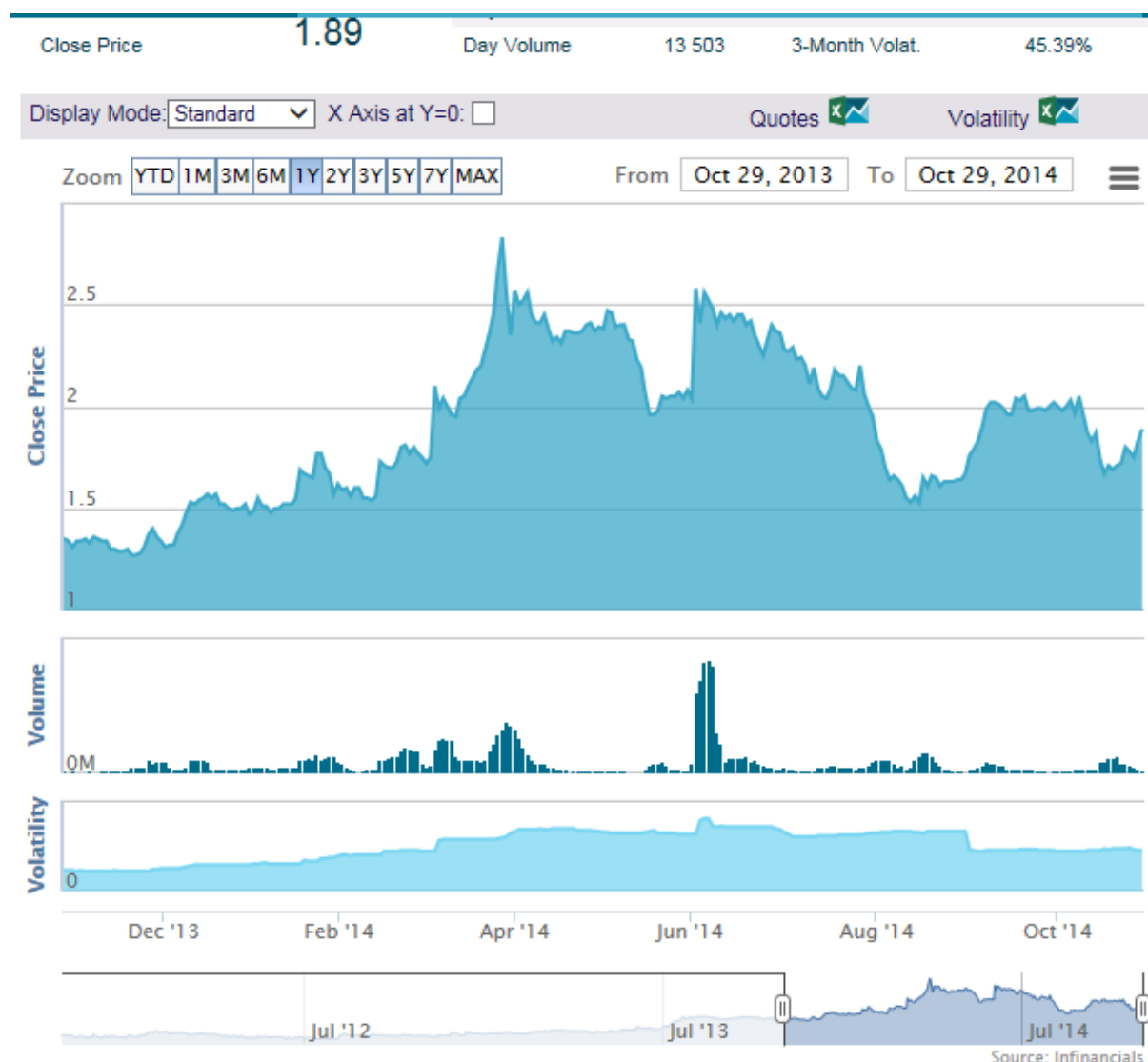
Tudel & Associés ne retient pas ce critère comme approche prioritaire mais seulement à titre de recoupement pour les raisons suivantes :

- le titre fait l'objet d'une initiation de couverture par un seul analyste financier à compter de septembre 2014¹;
- le titre bénéficie d'une liquidité moyenne : rotation de moins de 32% sur 1 an glissant (source Infanciales) ;
- le comportement du cours du titre est essentiellement lié aux mouvements constatés sur le marché et sur le secteur.

Les principales caractéristiques de cotation de l'action GENERIX, ainsi que les primes implicites de l'offre par rapport au cours de bourse historique, se présentent comme suit (source Infanciales) :

	Cours moyen	Prime offerte / cours moyen
Spot (30/10/2014)	1,89	16,40%
1 mois	1,91	14,95%
3 mois	1,88	17,30%
6 mois	2,09	5,44%
12 mois	1,95	13,09%
+ haut sur 1 an	2,83	
+ bas sur 1 an	1,27	

¹ L'initiation de couverture par Euroland ne nous semble pas un critère d'évaluation du titre à la date de délivrance de ce rapport. A titre informatif, le cours cible présenté dans cette première analyse est de 2,6 €.



4.4.3.2 Méthode des comparables boursiers

L'approche par les comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats de la société étudiée, les multiples d'un échantillon de sociétés cotées jugées suffisamment comparables.

L'échantillon sélectionné comprend 6 sociétés comparables : Indra Sistemas, Neurones, Acteos, Prologue, Redcentric et Fleetmatics.

Les multiples retenus sont les multiples d'EBITDA et d'EBIT issus du consensus des analystes sur les années 2014, 2015 et 2016.

Tudel & Associés a retiré les valeurs extrêmes de chaque échantillon de multiples, puis calculé les multiples pour chaque année.

Compte tenu du changement de business model, du cadrage du budget avec le réel sur le premier trimestre 2014/2015 et de manière conservatrice Tudel & Associés a retenu un multiple médian de chacune des trois années (2014/2015, 2015/2016, 2016/2017) pour l'EBITDA et l'EBIT. Enfin ce multiple médian a été appliqué aux agrégats de l'année concernée du plan d'affaires. Le tableau suivant résume les valeurs extériorisées par ce critère.

Selon la taille et la liquidité des sociétés comprises dans l'échantillon de comparables boursiers, Tudel & Associés a décoté les multiples médians de respectivement 34,2% pour l'EBITDA et de 42,8% pour l'EBIT.

Ces niveaux de décotes sont une moyenne entre les décotes issues de l'étude Absoluce citée ci-avant et des décotes proposées dans des études plus anciennes (AFIC, Fama & French...).

	Multiple d'Ebitda			Multiple d'Ebit		
	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Multiple médian	7,95	7,34	7,15	17,3	10,91	9,06
Multiple médian décôté	5,23	4,83	4,70	9,9	6,2	5,2
Valeur des fonds propres en M€	29,57	35,91	40,43	44,27	39,90	39,98
Valeur par action en €	1,1	1,4	1,6	1,7	1,5	1,6

Conclusion sur ce critère

L'utilisation de cette approche à titre de recoupement extériorise systématiquement une prime du prix de l'offre par rapport aux valeurs par action pour ce critère.

4.4.4 Revue des travaux d'évaluation de l'établissement présentateur

Conformément au règlement général de l'AMF applicable à cette mission, Tudel & Associés a analysé les travaux d'évaluation effectués par Kepler Capital Markets.

Une synthèse des divergences d'analyses sous forme de tableaux commentés est présentée ci-dessous :

4.4.4.1 Méthodes écartées

Méthodes écartées par l'établissement présentateur
Multiples de transactions Actualisation des dividendes Actif net réévalué Transactions récentes sur le capital

Tudel & Associés a écarté les mêmes critères que l'établissement présentateur. Les justifications des rejets de ces méthodes sont similaires.

4.4.4.2 Méthodes retenues et hiérarchie des critères

Méthodes retenues par l'établissement présentateur
DCF
Multiplis boursiers
Actif net comptable (post cession de l'activité ERP-CGE)
Cours de bourse
Prime sur offres publiques de rachat d'actions comparables

Les méthodes retenues par Kepler Capital Markets, détaillées ci-dessus, sont bien fondées.

En termes de hiérarchie des critères, l'Expert indépendant et l'Etablissement présentateur ont privilégié l'approche intrinsèque. La référence à des OPRA comparables paraît en outre un bon indicateur.

Le cours de bourse et les comparables boursiers peuvent être retenus à titre de recoupement.

4.4.4.3 Données de référence et paramètres financiers

Paramètres	Képler Capital	Tudel&Associés
Nombre de titres	3 636 363	3 636 363
Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres M€	5,9	3,7
Taux d'actualisation	10,2%	11,1%
Taux de croissance	1,5%	1,5%

En conclusion, Tudel & Associés ne constate pas de divergence majeure d'opinion sur la valeur du titre GENERIX dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions.

Synthèse de nos travaux d'évaluation

Sur la base du prix offert par action dans le cadre de l'offre (2,20 euros), la mise en œuvre des méthodes d'évaluation retenues fait ressortir les primes ou décotes suivantes :

En €	Tudel & associés				Kepler Capital Markets	
	Valeur centrale	Primes et décotes	Valeur haute	Primes et décotes	Valeur par action	Primes et décotes
Méthodes retenues à titre principal						
Actualisation des flux de trésorerie	2,31	-4,8%	2,53	-13,0%	2,38	-7,4%
OPRA récentes (base DCF) (a)	2,15	2,3%	2,34	-6,1%	2,04 à 2,51	-12,5% à 7,7 %
Méthodes retenues à titre de recoupement						
Méthode de référence au cours de bourse de la société spot au 30/10/2014 (pour Kepler 29/10/14)	1,89	16,4%	1,89	16,4%	1,89	16,4%
Méthode référence au cours de bourse moyenne sur 3 mois	1,88	17,0%	1,88	17,0%	1,76	24,9%
Méthode des comparables boursiers (b)	1,50	46,7%	1,70	29,4%	1,92 à 2,28	-4,0 % à 14,0 %

(a) Pour Tudel & associés : base DCF / Pour Kepler Capital Markets : base CB calculé sur différentes périodes

(b) Le cabinet Tudel & Associés a retenu les multiples d'EBIT et d'EBITDA

4.5 Attestation sur le caractère équitable du prix offert

Ce rapport est établi dans le cadre de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF.

A l'issue de ses travaux, Tudel & Associés observe que le projet de note d'information du 3 novembre 2014 et les autres éléments d'informations mis à sa disposition présentent de manière satisfaisante les

conditions et les modalités de l'offre publique de rachat d'actions.

L'offre publique de rachat d'actions envisagée, d'une part permet de donner une liquidité partielle aux actionnaires souhaitant apporter leurs titres à l'offre, et d'autre part admet un caractère relatif pour les actionnaires ne souhaitant pas apporter la totalité de leurs titres à l'offre.

Par ailleurs, l'actionnaire Pléiade Investissement a l'intention d'apporter à l'offre le nombre total d'actions susceptibles d'être rachetées par la Société, soit environ 14% du capital.

Enfin, le prix de 2,20 euros par action offert dans le cadre de la présente offre propose une prime moyenne de 16 % sur l'ensemble des critères.

Dans ce contexte, le prix de 2,20 euros par action proposé dans le cadre de cette offre publique de rachat d'actions volontaire est équitable pour les actionnaires de la société.

Fait à Paris le 3 novembre 2014

Tudel & Associés



Michael Fontaine

4.6 Annexes

[Annexe 1 : Présentation du cabinet Tudel & Associés](#)

Le cabinet Tudel & Associés a été créé autour de valeurs fortes : éthiques, indépendance et qualité professionnelle. Il intervient, depuis sa création, dans tous les domaines liés à l'analyse financière et à l'évaluation d'entreprises, dans le cadre de missions légales telles que les commissariats aux apports et à la fusion et des missions contractuelles : expertise indépendante, évaluation d'entreprises et les expertises judiciaires.

En outre, l'implication des associés du cabinet au plus haut niveau des institutions professionnelles témoigne de la reconnaissance par la profession de leur expertise tant en matière d'élaboration des textes que dans leur application. Ce positionnement constitue un gage de pertinence et de sécurité auprès des clients.

[Annexe 2 : Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le Cabinet Tudel & Associés au cours des 12 derniers mois](#)

Au cours des douze derniers mois, le cabinet Tudel & Associés n'est pas intervenu en qualité d'expert indépendant dans le cadre des opérations portant sur des sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé.

[Annexe 3 : Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers](#)

Le cabinet Tudel & Associés adhère à l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI),

association professionnelle reconnue par l'Autorité des marchés financiers en application de l'article 263-1 de son Règlement général.

Annexe 4 : Montant de la rémunération perçue

Le montant des honoraires perçus par le cabinet Tudel & Associés à l'occasion de cette mission s'élève à 24 750 euros, hors taxes et hors frais et débours.

Annexe 5 : description des diligences effectuées

Prise de connaissance et acceptation de la mission
Identification des risques et orientation de la mission
Collecte des informations et des données nécessaires
Revue juridique
Définition des critères retenus et écartés
Analyse du cours de bourse
Analyse des états financiers
Actualisation des flux futurs de trésorerie - Analyse du plan d'affaires 2014 - 2019 - Cadrage des flux prévisions avec le budget 2014 / 2015 - Construction des flux de la période explicite - Construction du flux normatif - Détermination des paramètres financiers - Tests de sensibilité
Analyse du rapport d'évaluation de la banque présentatrice
Obtention d'une lettre d'affirmation du Président du directoire
Note de synthèse
Revue de cohérence entre le rapport de l'expert et le projet de note d'opération
Rédaction du rapport
Revue indépendante

Le cabinet Tudel & Associés a mis en œuvre le programme de travail suivant :

Annexe 6 : Calendrier de l'étude

- Premier contact avec la cible : début septembre 2014
- Désignation de l'expert indépendant : le 2 septembre 2014
- Réunion de lancement de la mission : le 4 septembre 2014
- Signature de la lettre de mission : septembre 2014
- Conférences téléphonique ou réunion : septembre - octobre 2014
- Travaux d'évaluation : septembre - octobre 2014
- Revue des travaux de l'établissement présentateur : octobre 2014
- Revue indépendante : octobre 2014
- Remise du rapport : le 3 novembre 2014

Annexe 7 : Liste des personnes rencontrées

Generix : Monsieur Jean-Charles Deconninck – Président du Directoire

Monsieur Ludovic Luzzi – Directeur Administratif et Financier, membre du Directoire

Kepler Corporate Finance : Monsieur Laurent Durieux - Executive Director
Monsieur Rémi Pollet - Analyste

Avocat : Maître Erwan Barre

Annexe 8 : Source des informations utilisées

- Informations de marché : Infinancials, Damodaran, Baromètre de décote Absolu, notes d'analystes
- Informations sectorielles : Etudes sectorielles XerfiGlobal et Gartner
- Plan d'affaires 2014-2019
- Documents mis à notre disposition par la société

Annexe 9 : Personnel associé à la réalisation de la mission

- Associé signataire : Michael Fontaine, 15 ans d'expérience professionnelle, notamment en matière d'évaluation d'entreprises et expertise financière.
- Associé technique : Frédéric Ledouble 15 ans d'expérience professionnelle, notamment en matière d'expertises indépendantes.
- Deux collaborateurs confirmés en évaluation d'entreprises.

La revue indépendante a été effectuée par Michel Tudel, associé du cabinet Tudel & Associés.

5 AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Au cours de la séance du 4 novembre 2014, le Conseil de Surveillance de Generix, connaissance prise du projet d'Offre et des engagements de certains actionnaires d'apporter leurs actions à l'offre, tel que cela est décrit à la section 2.9 du projet de note d'information, et après examen du projet de note d'information relatif à l'Offre établi par Generix, lequel comprend des éléments d'appréciation du prix de l'Offre préparés par Kepler Capital Markets, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, et le rapport de l'expert indépendant (le "**Projet de Note d'Information**"), du rapport préparé par Kepler Capital Markets et du rapport de l'expert indépendant, a relevé que :

- l'Offre porte sur 3 636 363 actions Generix, représentant environ 14,11% du capital social et 13,40% des droits de vote de Generix,
- le prix offert par Generix dans le cadre de l'Offre est de 2,20 euros par action,
- le prix de 2,20 euros par action extériorise notamment une prime de 16,40% sur la base du cours de clôture de l'action Generix du 30 octobre 2014 établi à 1,89 euros,
- l'expert indépendant a procédé à la mise en œuvre d'une approche multicritères en vue de déterminer le caractère équitable du prix proposé dans le cadre du projet d'Offre et, ayant examiné l'ensemble des termes du Projet de Note d'Information, a conclu au caractère équitable pour les actionnaires de Generix, du prix de 2,20 euros par action proposé par Generix,
- l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société

- et ne devrait pas avoir d'incidence particulière en matière d'emploi,
- l'Offre constitue une opportunité pour les actionnaires qui le souhaitent de trouver une liquidité que le marché ne leur offre pas aujourd'hui eu égard à la faible rotation du flottant et préserve également l'intérêt des actionnaires qui souhaiteront continuer à accompagner Generix puisqu'ils bénéficieront d'un effet relutif sur le bénéfice net par action, et
 - l'Offre est formulée sous la condition suspensive de l'octroi par l'AMF, à Pléiade Investissement, la famille Poirier et la famille Deconninck, au plus tard le 31 décembre 2014, d'une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique en application de l'art. 234-8 de son Règlement général.

En conséquence, le Conseil de Surveillance a conclu que :

- les conditions financières de l'Offre sont équitables pour les actionnaires de Generix ; et
- le projet d'Offre est conforme aux intérêts de Generix, de ses salariés et de ses actionnaires.

Le Conseil de Surveillance approuve donc le projet d'Offre qui sera initié par Generix et recommande aux actionnaires de Generix souhaitant bénéficier d'une liquidité à court terme d'apporter leurs actions à l'Offre, sous réserve de l'obtention (i) par Pléiade Investissement, la famille Poirier et Jean-Charles Deconninck d'une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique sur la totalité du capital de Generix et (ii) par Generix d'une décision de conformité de l'AMF du projet d'offre publique de rachat d'actions.

Il est en outre précisé que Monsieur François Poirier et Pléiade Investissement, qui ont demandé une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique en cas de franchissement, seuls et/ou de concert, des seuils prévus à l'art. 234-5 du Règlement général de l'AMF à la suite de cette opération, se sont abtenus de voter la décision relative à l'avis motivé du Conseil de Surveillance.

6 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

6.1 Pour la Société

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

Villeneuve d'Ascq, le 12 novembre 2014

Generix

Représentée par Monsieur Jean-Charles Deconninck, en qualité de Président du Directoire

6.2 Pour la présentation de l'Offre

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

Paris, le 12 novembre 2014

Kepler Capital Markets

