

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION RELATIVE
À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE**

PORTANT SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ AMANAAT

PRÉSENTÉE PAR



Banque présentatrice



*Banque présentatrice
et garante*



*Banque présentatrice
et garante*

CONSEILLÉE PAR



Prix de l'Offre :

25 euros par action (dividende attaché)

Durée de l'Offre :

10 jours de négociation

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



Le présent projet de note d'information a été déposé le 8 juin 2015 auprès de l'AMF, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF. Ce document a été établi par Amanaat et engage la responsabilité de ses signataires.

**CETTE OFFRE ET LE PRÉSENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION
RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AMF**

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

- Amanaat : 40, rue Madeleine Michelis - 92200 Neuilly-sur-Seine
- Banque Degroof France SA : 44, rue de Lisbonne - 75008 Paris
- HSBC France : 103, avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris
- Natixis : 47, quai d'Austerlitz - 75013 Paris

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

TABLE DES MATIÈRES

1.	Présentation de l'Offre	5
1.1	Contexte et motifs de l'Offre	7
1.1.1	Contexte de l'Offre	7
1.1.2	Déclarations de franchissements de seuils	9
1.1.3	Projet d'offre publique de rachat d'actions déposée concomitamment par Linedata Services	10
1.1.4	Motifs de l'Offre – intérêt de l'Offre pour les actionnaires	10
1.1.5	Historique des participations de l'Initiateur sur les douze derniers mois.....	11
1.1.6	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	11
1.1.7	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'Offre ou son issue.....	12
1.2	Caractéristiques de l'Offre	14
1.2.1	Termes de l'Offre	14
1.2.2	Ajustement des termes de l'Offre.....	14
1.2.3	Titres visés par l'Offre	15
1.2.4	Modalités de l'Offre	17
1.2.5	Procédure de présentation des actions à l'Offre.....	18
1.2.6	Calendrier indicatif de l'Offre.....	18
1.2.7	Intentions des actionnaires de Linedata Services d'apporter tout ou partie de leurs actions à l'Offre.....	21
1.2.8	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	21
1.3	Frais liés à l'Offre et modalités de financement vis-à-vis de l'Offre	22
1.4	Régime fiscal de l'Offre.....	23
1.4.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations	23
1.4.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun	25
1.4.3	Actionnaires non résidents fiscaux de France	26
1.4.4	Droits d'enregistrement.....	27
1.4.5	Autres situations.....	27
1.5	Droit applicable	27
2.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	28
2.1	Présentation de Linedata Services.....	28
2.1.1	Présentation des activités de Linedata Services	28
2.1.2	Analyse des résultats historiques de Linedata Services	29

2.1.3	Analyse du plan d'affaires 2015-2018 de Linedata Services	34
2.1.4	Hypothèses générales des travaux d'évaluation	35
2.2	Critères d'évaluation écartés et retenus.....	36
2.2.1	Critères d'évaluation écartés	36
2.2.2	Critères d'évaluation retenus.....	37
2.3	Evaluation multi-critères des actions	38
2.3.1	Transaction récente sur le capital de Linedata Services	38
2.3.2	Analyse du cours de bourse de Linedata Services	38
2.3.3	Objectifs de cours des analystes financiers	40
2.3.4	Multiples de sociétés cotées comparables à Linedata Services.....	40
2.3.5	Actualisation des flux de trésorerie disponibles de Linedata Services.....	42
2.4	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.....	44
3.	Informations relatives à l'Initiateur	45
4.	Personnes assumant la responsabilité de la note d'information	45

1. Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2°, 234-2 et 234-5 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Amanaat, société par actions simplifiée au capital de 131.731 euros, dont le siège social est situé 40, rue Madeleine Michelis, 92200 Neuilly-sur-Seine, et dont le numéro d'identification est le 528 851 744 RCS Nanterre (ci-après « **Amanaat** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert avec les membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-dessous), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Linedata Services, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 7.359.025 euros, dont le siège social est situé 19, rue d'Orléans, 92200 Neuilly-sur-Seine, dont le numéro d'identification est le 414 945 089 RCS Nanterre et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (Code ISIN FR0004156297) (ci-après « **Linedata Services** » ou la « **Société** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-dessous (l'« **Offre** » ou l'« **OPAS** ») les actions Linedata Services.

Amanaat est une société holding de droit français contrôlée par Monsieur Anvaraly Jiva¹ dont la participation dans le capital de Linedata Services constitue actuellement sa participation unique.

L'Offre est faite au prix de 25 euros par action Linedata Services dividende au titre de l'exercice 2014 attaché, étant précisé que le montant de ce dividende proposé à l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société appelée à se réunir le 29 juin 2015 est de 0,65 euro (« **Dividende 2014** »).

La présente Offre fait suite aux opérations suivantes annoncées par communiqué de presse en date du 22 mai 2015 (et qui sont plus précisément décrites au paragraphe 1.1 ci-dessous) :

- la conclusion par Amanaat, Monsieur Anvaraly Jiva, deux de ses enfants, Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva, et certains dirigeants et cadres de Linedata Services, à savoir Monsieur Denis Bley², Monsieur Alain Mattei³, Monsieur Thierry Soret⁴, Madame Marie-Odile Thibaut⁵ et Monsieur Michael de Verteuil⁶ (les « **Managers** » et ensemble avec Amanaat, Monsieur Anvaraly Jiva, Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva, le « **Concert** »), d'un accord d'investissement (l'« **Accord d'Investissement** ») par lequel ils sont convenus d'agir de concert vis-à-vis de Linedata Services et d'acquérir le contrôle majoritaire en droits de vote de celle-ci ;
- la conclusion de l'acquisition par voie de blocs hors marché d'un nombre total de 577.563 actions de la Société auprès d'investisseurs institutionnels, directement ou indirectement auprès de salariés et d'anciens salariés de la Société ainsi que de membres de leurs familles, au prix de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché) ; et
- l'annulation par Linedata Services de 492.000 de ses actions auto-détenues.

A l'issue de la mise en Concert, des acquisitions de blocs ainsi que de l'annulation des actions auto-détenues par la Société visées ci-dessus, le Concert détient, au 22 mai 2015, 3.786.460 actions Linedata Services représentant 4.381.039 droits de vote, soit 51,45% du capital et 53,47% des droits de vote⁷ de la Société (le détail de la répartition du capital et des droits de vote au sein du Concert est

¹ Monsieur Anvaraly Jiva est Président du directoire de Linedata Services et détient, directement et indirectement via Amanaat préalablement aux opérations, 38,33% du capital et 38,37% des droits de vote de la Société au 30 avril 2015..

² Monsieur Denis Bley est membre du directoire de Linedata Services.

³ Monsieur Alain Mattei est directeur opérationnel (activité crédits et financements).

⁴ Monsieur Thierry Soret est directeur opérationnel (activité *asset management back office*).

⁵ Madame Marie-Odile Thibaut est directeur juridique de Linedata Services.

⁶ Monsieur Michael de Verteuil est membre du directoire de Linedata Services.

⁷ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote au 22 mai 2015 (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus).

décrit au paragraphe 1.1.1 ci-dessous).

La réalisation de ces opérations a notamment conduit :

- l'Initiateur à franchir le seuil de 30% du capital et des droits de vote de Linedata Services, à titre individuel ;
- l'Initiateur et son actionnaire de contrôle Monsieur Anvaraly Jiva à augmenter leur participation initiale de 38,33% du capital et 38,37% des droits de vote au 30 avril 2015⁸, de plus de 1% du capital et des droits de vote de Linedata Services en moins de douze mois consécutifs ;
- le Concert à franchir le seuil de 30% du capital et des droits de vote de Linedata Services.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 234-5 du règlement général de l'AMF.

L'Offre vise la totalité des actions existantes non détenues par le Concert ou susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre, à l'exception :

- des 181.368 actions auto-détenues par la Société compte tenu de la décision de la Société de ne pas les apporter à l'Offre (certaines de ces actions pourront néanmoins être apportées à l'Offre à la suite de l'attribution définitive à leurs bénéficiaires d'actions gratuites actuellement en période d'acquisition en cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables) ;
- des 6.876 actions gratuites⁹ en période de conservation détenues par des personnes autres que les membres du Concert et dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre¹⁰, sauf dans les cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables.

L'Offre porte donc, compte tenu des 72.500¹¹ actions nouvelles susceptibles d'être émises à raison de l'exercice d'options de souscription d'actions, sur un nombre total maximum de 3.456.821 actions de la Société, représentant 46,51%¹² du capital de la Société (hors cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables). A la date du présent projet de note d'information, il n'existe aucun titre, instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou droits de vote de Linedata Services, autre que les actions de Linedata Services, les options de souscription d'actions et les actions gratuites en période d'acquisition décrites au paragraphe 1.2.3.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des articles 233-1 2° et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre est de 10 jours de négociation.

Linedata Services a par ailleurs approuvé le dépôt, concomitamment à l'OPAS, d'un projet d'offre

⁸ Sur la base d'un capital composé de 7.851.025 actions et 8.972.540 droits de vote au 30 avril 2015.

⁹ Le solde des actions gratuites en période de conservation est détenu par les personnes physiques membres du Concert et est donc exclu des actions visées par l'Offre.

¹⁰ La période de conservation desdites actions gratuites expire le 4 octobre 2016. Ces actions sont actuellement incessibles et sont inscrites au nominatif sur des comptes bloqués dans les livres du teneur de compte CACEIS Corporate Trust. Elles ne sont donc pas juridiquement et techniquement cessibles.

¹¹ Il est précisé que certaines de ces actions nouvelles ne bénéficieront pas, si elles sont émises avant la mise en paiement du Dividende 2014, dudit Dividende 2014. En conséquence, ces actions, si elles étaient apportées à l'Offre, seraient acquises par l'Initiateur au prix de 24,35 euros par action.

¹² Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote au 22 mai 2015 (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) augmenté des 72.500 actions à émettre du fait de l'exercice des options de souscription d'actions.

publique de rachat portant sur 1.600.000 de ses propres actions (représentant 21,74¹³% du capital social de Linedata Services) en vue de leur annulation, conformément aux dispositions des articles L. 225-204 et L.225-207 du Code de commerce (l'« **OPRA** »), au prix de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché). Les actions de la Société acquises par Amanaat dans le cadre de l'Offre seront apportées par Amanaat à l'OPRA, dans la limite de 1.600.000 actions de la Société (représentant 21,74¹⁴% du capital social de Linedata Services).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, ce projet d'Offre est déposé par Banque Degroof France SA, HSBC France et Natixis agissant en qualité d'établissements présentateurs pour le compte de l'Initiateur. Parmi les banques présentatrices agissant pour le compte de l'Initiateur, il est précisé que seules Natixis et HSBC France garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

Le 22 mai 2015, Monsieur Anvaraly Jiva, Amanaat qu'il contrôle, deux des enfants de Monsieur Anvaraly Jiva, Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva, ont signé l'Accord d'Investissement avec certains salariés et dirigeants de Linedata Services, à savoir Monsieur Denis Bley, Monsieur Alain Mattei, Monsieur Thierry Soret, Madame Marie-Odile Thibeaut et Monsieur Michael de Verteuil, et sont convenus en conséquence d'agir de concert et de prendre le contrôle majoritaire de Linedata Services. Le contenu de l'Accord d'Investissement est plus précisément décrit au paragraphe 1.1.7 ci-après.

Dans ce cadre, Amanaat a conclu le même jour l'acquisition par voie de blocs hors marché de 577.563 actions Linedata Services représentant 7,36% du capital et 6,44% des droits de vote¹⁵. Ces acquisitions ont été réalisées au prix de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché), auprès des investisseurs institutionnels, et directement ou indirectement auprès des salariés, anciens salariés de la Société et membres de leurs familles suivants :

- CDC PME Croissance (fonds d'investissement professionnel spécialisé ayant pour société de gestion CDC Entreprises Valeurs Moyennes) à hauteur de 296.623 actions ;
- Science et Innovation 2 (fonds commun de placement dans l'innovation ayant pour société de gestion Innovation Capital) à hauteur de 59.736 actions ;
- Monsieur Daniel Brisson à hauteur de 92.500 actions ;
- Carthage Investissement (une société civile contrôlée au plus haut niveau par Monsieur Yves Stucki qui en est également le gérant) à hauteur de 47.569 actions ;
- Monsieur Michael de Verteuil à hauteur de 37.300 actions ;
- Madame Françoise Sapei à hauteur de 25.817 actions ;
- Monsieur Sébastien Sapei à hauteur de 3.875 actions ;
- Madame Sophie Sapei à hauteur de 1.689 actions ;
- Madame Julie Pieri à hauteur de 7.454 actions, et ;
- Madame Marie-Odile Thibeaut à hauteur de 5.000 actions.

Concomitamment, Linedata Services a également décidé d'annuler 492.000 de ses actions auto-

¹³ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) au 22 mai 2015.

¹⁴ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) au 22 mai 2015.

¹⁵ Sur la base d'un capital composé de 7.851.025 actions et 8.972.540 droits de vote au 30 avril 2015.

détenues.

A l'issue de la mise en Concert, des acquisitions de blocs ainsi que de l'annulation par la Société des actions auto-détenues visées ci-dessus, le Concert détient, à la date du présent projet de note d'information, 3.786.460 actions de la Société représentant 4.381.039 droits de vote, soit 51,45% du capital et 53,47% des droits de vote.

Aux termes de l'Accord d'Investissement, les personnes physiques membres du Concert se sont engagées à apporter à Amanaat au plus tard le 30 juin 2015, un nombre total de 393.000 actions Linedata Services qu'elles détiennent actuellement, sur la base d'un prix de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché) (tant pour la valorisation des actions apportées que pour la valorisation d'Amanaat) selon la répartition suivante :

Nombre d'actions Linedata Services apportées à Amanaat	
Monsieur Anvaraly Jiva ⁽¹⁾ , Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva	300 000
Monsieur Denis Bley	5 000
Monsieur Alain Mattei	9 000
Monsieur Thierry Soret	10 000
Madame Marie-Odile Thibeaut	59 000
Monsieur Michael de Verteuil	10 000
Total	393 000

(1) dont 100.000 en pleine propriété et 200 000 en usufruit, la nue-propriété étant apportée par ses enfants Dibah et Jamil Jiva.

Les membres du Concert se sont à cet égard engagés à signer tous documents, à adopter toute décision d'associés et prendre toutes mesures utiles à l'effet de réaliser lesdits apports.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital de la Société au 22 mai 2015 (aucune autre acquisition n'ayant été réalisée depuis le 22 mai 2015 ou n'étant prévue par les membres du Concert, à l'exception des apports en nature décrits ci-avant et des acquisitions qui seront réalisées dans le cadre de l'Offre) :

Au 22 mai 2015	Actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Monsieur Anvaraly Jiva, Dibah Jiva et Jamil Jiva ⁽¹⁾	809 312	11,00%	883 194	10,78%
Amanaat ⁽²⁾⁽³⁾	2 777 563	37,74%	3 137 563	38,29%
Sous-total Monsieur Anvaraly Jiva / Amanaat⁽³⁾	3 586 875	48,74%	4 020 757	49,07%
Monsieur Denis Bley	17 756	0,24%	22 756	0,28%
Monsieur Alain Mattei	16 688	0,23%	25 688	0,31%
Monsieur Thierry Soret	39 288	0,53%	72 888	0,89%
Madame Marie-Odile Thibaut	103 097	1,40%	206 194	2,52%
Monsieur Michael de Verteuil	22 756	0,31%	32 756	0,40%
Sous-total Concert	3 786 460	51,45%	4 381 039	53,47%
Autres managers, salariés et assimilés	124 283	1,69%	234 746	2,86%
Auto-détention	181 368	2,46%	181 368	2,21%
Public ⁽⁴⁾	3 266 914	44,39%	3 396 878	41,46%
Total	7 359 025	100,00%	8 194 031	100,00%

(1) Monsieur Jiva détient 609.312 actions, représentant 683.194 droits de vote, en pleine propriété et l'usufruit de 200.000 actions, représentant 200.000 droits de vote, dont la nue-propriété appartient à deux de ses enfants Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva.

En assemblée générale, extraordinaire, Monsieur Anvaraly Jiva exerce 683.194 droits de vote et Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva chacun 100.000 droits de vote. Les 200.000 actions dont Monsieur Anvaraly Jiva détient l'usufruit sont assimilées à des actions qu'il détient en propre en application de l'article L.233-9 5° du code de Commerce. Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva agissent également de concert avec les autres membres du Concert.

(2) Amanaat est une société contrôlée par Monsieur Anvaraly Jiva.

(3) La participation de Amanaat indiquée dans le tableau ne prend pas en compte les 393.000 actions Linedata Services que les membres du Concert personnes physique se sont engagées à apporter à Amanaat au plus tard le 30 juin 2015 (conformément aux indications figurant ci-dessus), et qui sont assimilées en application de l'article L.233-9 4° du code de commerce à des actions et droits de vote que Amanaat détient, pour éviter de comptabiliser plusieurs fois les mêmes actions dans le tableau. Par application de cette assimilation, la participation d'Amanaat est portée à 3.170.563 actions (43,08 % du capital) et 3.530.563 droits de vote (43,09 % des droits de vote), et celle de Monsieur Anvaraly Jiva à titre direct et indirect via Amanaat à 3.679.875 actions (soit 50,005% du capital) et 4.113.757 droits de vote (soit 50,20 % des droits de vote). Ces assimilations sont reflétées dans les déclarations de franchissement de seuil publiées par l'AMF dans l'avis D&I 215C0739 en date du 2 juin 2015.

(4) Sur la base des informations publiées par la Société dans son document de référence 2014, les seuls actionnaires de ce groupe détenant directement ou indirectement, seuls ou de concert, plus de 5% du capital et / ou des droits de vote, sont Amiral Gestion et Invesco Ltd. Le 27 novembre 2014, Amiral Gestion a déclaré à la Société détenir 630.035 actions Linedata Services ce qui représenterait, sur la base du capital modifié au 22 mai 2015, 8,56% du capital et 7,69% des droits de vote de la Société. Le 21 novembre 2013, Invesco Ltd a déclaré à l'AMF et à la Société détenir 406.700 actions Linedata Services ce qui représenterait, sur la base du capital modifié au 22 mai 2015, 5,53% du capital et 4,96% des droits de vote de la Société.

Ces opérations ont été annoncées par voie de communiqué de presse en date du 22 mai 2015 qui a ouvert la période de pré-offre (D&I 215C0695 en date du 26 mai 2015).

1.1.2 Déclarations de franchissements de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, Monsieur Anvaraly Jiva, et Amanaat qu'il contrôle ont déclaré auprès de l'AMF avoir franchi à la hausse, le 22 mai 2015, le seuil de 50% du capital et des droits de vote de la Société et détenir, compte-tenu des engagements d'apports en nature portant sur les actions Linedata Services dont bénéficie Amanaat (actions qui sont assimilées aux actions détenues par Amanaat, en application de l'article L.233-9 4° du Code de commerce), 3.679.875 actions Linedata Services représentant 4.113.757 droits de vote, soit 50,005¹⁶% du capital et 50,20% des droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, Amanaat a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi, le 22 mai 2015, à la hausse et à titre individuel les seuils de 30 % et du tiers du capital et des droits de vote de la Société et détenir, compte-tenu des engagements d'apports en nature portant sur les actions Linedata Services dont bénéficie Amanaat (actions qui sont assimilées

¹⁶ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) au 22 mai 2015.

aux actions détenues par Amanaat, en application de l'article L.233-9 4° du Code de commerce), 3.170.563 actions Linedata Services représentant 3.530.563 droits de vote, soit 43,08¹⁷% du capital et 43,09% des droits de vote de la Société¹⁸.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, le Concert a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi à la hausse, le 22 mai 2015, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, un tiers et 50% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 3.786.460 actions Linedata Services représentant 4.381.039 droits de vote, soit 51,45% du capital et 53,47% des droits de vote de la Société. Le Concert a également procédé à la déclaration d'intention corrélative.

Ces franchissements de seuil et déclaration d'intention résultent (i) pour Amanaat et Monsieur Anavaraly Jiva, de l'acquisition par Amanaat de 577.563 actions Linedata Services ainsi qu'il a été décrit ci-dessus, de l'annulation des 492.000 actions auto-détenues par Linedata Services et des engagements d'apports en nature à Amanaat portant sur 393.000 actions Linedata Services, et (ii) pour les membres du Concert, des opérations précitées associées à leur mise en concert à la suite de la signature de l'Accord d'Investissement. Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF, le 2 juin 2015, sous le numéro 215C0739.

1.1.3 Projet d'offre publique de rachat d'actions déposée concomitamment par Linedata Services

Après en avoir approuvé le principe le 13 mai 2015, le Conseil de surveillance de la Société a, lors de sa séance du 8 juin 2015, approuvé le dépôt auprès de l'AMF d'un projet d'OPRA auprès de ses actionnaires portant sur un nombre maximal de 1.600.000 actions, soit 21,74% du capital de la Société¹⁹, au prix de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché) en vue de leur annulation, en application des articles L.225-204 et L.225-207 du Code de commerce.

L'OPRA demeure soumise à la condition de l'approbation par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société appelée à se réunir le 29 juin 2015 de la résolution relative à la réduction de capital social de Linedata Services à hauteur d'un montant nominal maximum de 1.600.000 euros.

Le projet d'OPRA a également été déposé le 8 juin 2015 auprès de l'AMF et demeure soumis à l'examen de cette dernière. L'OPRA serait réalisée conformément aux dispositions du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 5° du règlement général de l'AMF.

Les actions de la Société acquises par Amanaat dans le cadre de l'Offre seront apportées par Amanaat à l'OPRA, dans la limite de 1.600.000 actions de la Société (21,74% du capital²⁰).

1.1.4 Motifs de l'Offre – intérêt de l'Offre pour les actionnaires

L'Offre fait suite à la réalisation des opérations susvisées qui ont conduit :

- l'Initiateur à franchir le seuil de 30% du capital et des droits de vote de Linedata Services, à titre individuel ;

¹⁷ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) au 22 mai 2015.

¹⁸ Il est rappelé que, dans le cadre de l'obtention de la dérogation à l'obligation de déposer une offre publique publiée le 30 mars 2012 sous la référence D&I 212C0448, Monsieur Anavaraly Jiva et Amanaat ont pris l'engagement de ne pas augmenter leur participation au-delà de 38,46%, sauf en cas d'offre publique, ce qui est le cas de la présente Offre.

¹⁹ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) au 22 mai 2015.

²⁰ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) au 22 mai 2015.

- l'Initiateur et son actionnaire de contrôle Monsieur Anvaraly Jiva à augmenter leur participation initiale de 38,33% du capital et 38,37% des droits de vote²¹, de plus de 1% du capital et des droits de vote de Linedata Services en moins de douze mois consécutifs ;
- le Concert à franchir le seuil de 30% du capital et des droits de vote de Linedata Services ;

le franchissement de ces seuils imposant l'obligation de déposer une offre publique d'acquisition sur l'ensemble des titres de capital ou donnant accès au capital de la Société, en application des articles 234-2 et 234-5 du règlement général de l'AMF. L'Initiateur, agissant de concert avec les membres du Concert, a donc déposé le présent projet d'Offre auprès de l'AMF.

Les opérations décrites au paragraphe 1.1.1 ci-dessus permettent à Amanaat et aux principaux managers de la Société d'acquérir un contrôle majoritaire stable et pérenne de la Société, confortant la mise en œuvre de la stratégie de développement de celle-ci avec une vision de long terme tout en permettant à la Société de rester une société cotée.

L'Initiateur offre ainsi aux actionnaires minoritaires qui le souhaitent de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation, au même prix par action Linedata Services que les acquisitions conclues le 22 mai 2015 par Amanaat et décrites ci-dessus. Ce prix de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché) fait ressortir au 22 mai 2015 une prime de 2,3% par rapport à la moyenne des cours de clôture de l'action Linedata Services pondérée par les volumes sur les 20 derniers jours de négociation précédant le 22 mai 2015. Les éléments d'appréciation du prix d'Offre sont plus précisément exposés à la section 2.

Concomitamment au présent projet d'Offre, la Société a déposé un projet d'OPRA portant sur 1.600.000 actions représentant 21,74 % du capital de la Société. Dans la mesure où Amanaat apporterait à l'OPRA un nombre d'actions égal au nombre d'actions qui lui auront été cédées dans le cadre de l'OPAS (dans la limite des 1.600.000 actions visées par l'OPRA), l'OPRA permettrait aux actionnaires minoritaires qui souhaiteraient conserver leur participation dans Linedata Services de voir cette participation reluée par rapport à celle des membres du Concert. Amanaat affectera au remboursement de sa dette le produit de cession des actions qu'elle apportera à l'OPRA.

1.1.5 Historique des participations de l'Initiateur sur les douze derniers mois

À l'exclusion (i) des opérations d'acquisition de blocs et des engagements d'apports en nature prévus par l'Accord d'Investissement, décrits au paragraphe 1.1.1 ci-dessus, et (ii) de l'acquisition définitive par certains membres du Concert, le 4 octobre 2014, d'un nombre total de 36.888 actions gratuites²², ni l'Initiateur, ni aucun membre du Concert n'a acquis d'actions de la Société au cours des douze mois précédant le 22 mai 2015, ni n'a conclu de contrat ou acquis d'instruments lui permettant d'acquérir des actions de la Société à sa seule initiative.

Le nombre d'actions et de droits de vote de la Société détenus au 22 mai 2015 par l'Initiateur et les membres du Concert figure au paragraphe 1.1.1 ci-dessus.

1.1.6 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

Stratégie et orientation en matière d'activité

Amanaat a l'intention, dans les douze mois à venir, de soutenir la poursuite de l'activité de la Société

²¹ Sur la base d'un capital composé de 7.851.025 actions et 8.972.540 droits de vote au 30 avril 2015.

²² Les 36.888 actions attribuées définitivement sont réparties de la manière suivante : Monsieur Denis Bley : 12.756 actions ; Monsieur Michael de Verteuil : 12.756 actions ; Monsieur Alain Mattei : 5.688 actions ; Monsieur Thierry Soret : 5.688 actions.

dans la continuité de la stratégie actuellement suivie.

Emploi – Composition des organes sociaux et de direction

L'Offre s'inscrivant dans une logique de poursuite des activités et du développement de la Société, Amanaat n'envisage pas de procéder à un changement au sein des organes sociaux et l'Offre ne devrait pas avoir d'impact en matière d'emploi.

Statut juridique de la Société

L'Initiateur n'envisage pas d'apporter de modifications aux statuts de la Société à la suite de l'Offre, à l'exception des modifications nécessaires pour refléter la réduction de capital résultant de l'OPRA.

Cotation des actions de la Société

Amanaat a l'intention de maintenir la cotation des actions de la Société sur Euronext Paris à l'issue de l'Offre. Ainsi, aucun projet d'offre publique de retrait ou demande de retrait obligatoire de la Société ne sera déposé auprès de l'AMF, ni aucune demande de radiation auprès de Euronext.

Distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales.

Il est précisé que la distribution d'un dividende de 0,65 euro par action a été soumise à l'approbation de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société appelée à se réunir le 29 juin 2015. Sa mise en paiement, initialement envisagée pour le 31 juillet 2015, interviendrait le 14 septembre 2015 ou à toute autre date que le Directoire de la Société déterminerait dans les limites prévues par la réglementation.

Synergies, gains économiques et perspective d'une fusion

L'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés. En conséquence, elle n'entraîne la réalisation d'aucune synergie ou gain économique. En outre, aucune fusion n'est envisagée à la suite de l'Offre.

1.1.7 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'Offre ou son issue

Aux termes de l'Accord d'Investissement, Monsieur Denis Bley, Monsieur Alain Mattei, Monsieur Thierry Soret, Madame Marie-Odile Thibaut et Monsieur Michael de Verteuil se sont engagés, sans solidarité :

- a) à apporter, au plus tard le 30 juin 2015, à Amanaat une partie de leurs actions Linedata Services représentant au total 93.000 actions, sur la base d'une valeur de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché) (tant pour la valorisation des actions apportées que pour la valorisation d'Amanaat) ;
- b) pour deux d'entre eux, à faire des apports en numéraire à Amanaat à hauteur d'un montant total de 175.000 euros, le prix de souscription par action et la valorisation d'Amanaat étant déterminés sur la base d'une valeur de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché) ;

- c) jusqu'à la date de réalisation des apports visés ci-dessus, (i) à ne pas transférer leurs actions Linedata Services (sauf au titre des cessions d'ores et déjà intervenues et des apports décrits ci-dessus) et (ii) à se concerter avec Monsieur Anvaraly Jiva préalablement à toute Assemblée générale des actionnaires de la Société en vue d'adopter une politique commune vis-à-vis de la Société, et s'interdire de faire tout acte qui serait source d'obligations pour les autres membres du Concert ;
- d) à ne pas apporter les actions Linedata Services qu'ils conservent (c'est-à-dire celles qui ne sont pas apportées en nature à Amanaat), à l'Offre ou à l'OPRA.

De même, aux termes de l'Accord d'Investissement, (a) Monsieur Anvaraly Jiva s'est engagé à apporter à Amanaat 100.000 actions Linedata Services en pleine propriété, (b) Monsieur Anvaraly Jiva et deux de ses enfants, Mademoiselle Dibah Jiva et Monsieur Jamil Jiva se sont également engagés à apporter à Amanaat 200.000 actions Linedata Services, et (c) Monsieur Anvaraly Jiva a pris l'engagement de ne pas apporter les actions Linedata Services qu'il continuera à détenir directement (c'est-à-dire celles qui ne sont pas apportées à Amanaat) à l'Offre ou à l'OPRA qui serait mise en œuvre.

L'Accord d'Investissement prévoit également la conclusion, au plus tard à la date de réalisation des apports (prévue au plus tard pour le 30 juin 2015), d'un pacte d'actionnaires régissant les relations entre les membres du Concert (le « **Pacte** »). Les principaux termes du Pacte sont décrits ci-après :

Concernant les actions Linedata Services :

- a) les Managers devront conserver les actions Linedata Services qu'ils détiennent directement dans le capital de Linedata Services au 22 mai 2015 et qui ne seront pas apportées à Amanaat pendant une durée de vingt-quatre mois à compter de la date de réalisation des apports visés ci-dessus (au plus tard le 30 juin 2015), sous réserve de certaines exceptions prévues par le Pacte ;
- b) les Managers devront soumettre tout transfert d'actions Linedata Services au droit de préemption au profit d'Amanaat (notification à Amanaat du nombre de titres visés, droit pour Amanaat d'acquérir les titres à ce prix, et à défaut droit du Manager concerné de céder lesdits titres à un prix au moins égal à ce prix) ;
- c) les Managers devront se concerter avec Amanaat préalablement à toute assemblée générale des actionnaires de la Société et voter dans le même sens qu'Amanaat. Ils s'interdisent de faire tout acte qui serait source d'obligations pour les autres membres du Concert ;

Concernant les actions Amanaat :

- d) les Managers conserveront leurs actions Amanaat pendant une durée de 10 ans à compter de la date de signature du Pacte sauf exceptions (exercice des promesses, droit de sortie conjointe ou obligation de sortie commune, accord de Monsieur Anvaraly Jiva) ; à l'issue de cette période d'inaliénabilité, tout transfert d'actions Amanaat sera soumis au droit de préemption de Monsieur Anvaraly Jiva ;
- e) les Managers concluront avec Monsieur Anvaraly Jiva des promesses d'acquisition et de cession croisées par lesquelles ils auront l'option ou l'obligation, selon le cas, de céder leurs actions Amanaat à Monsieur Anvaraly Jiva à un prix fondé sur la situation nette d'Amanaat après réévaluation des titres Linedata Services (sur la base d'une moyenne de cours de bourse sur six mois précédant l'exercice de la promesse ou sur la base d'un multiple de l'EBITDA

ressortant des derniers comptes consolidés existants à la date d'exercice de la promesse), éventuellement assorti d'une décote en fonction des situations. Ces promesses pourraient être exercées pour la première fois au premier semestre 2020²³.

- f) les Managers bénéficieront d'une faculté de sortie conjointe en cas de cession de titres conduisant à la perte du contrôle d'Amanaat par Monsieur Anvaraly Jiva (autrement que dans le cadre de cessions aux membres de sa famille) et seront liés par une obligation de sortie commune, en cas de cession du contrôle d'Amanaat par Monsieur Anvaraly Jiva, dans les deux cas aux mêmes conditions de prix que Monsieur Anvaraly Jiva (les frais de cession étant supportés au prorata de la quote-part du prix de cession leur revenant).

Les principaux termes du Pacte concernant les actions Linedata Services sont entrés en vigueur le 22 mai 2015 (en vertu de l'Accord d'Investissement) et ceux concernant les actions Amanaat entreront en vigueur lors de la réalisation des apports (soit au plus tard le 30 juin 2015). Le Pacte prendra fin vingt ans après sa signature, étant précisé qu'il prendra fin par anticipation à l'égard d'un Manager qui cesserait de détenir des actions Amanaat.

A l'exception des accords décrits ci-dessus et des éléments figurant dans le présent projet de note d'information (notamment à la section 1.2.7) et dans le projet de note en réponse de la Société, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun autre engagement d'apport ou de non-apport à l'Offre, ou plus généralement d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'Offre.

1.2 Caractéristiques de l'Offre

1.2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, Banque Degroof France SA, HSBC France et Natixis, en qualité d'établissements présentateurs et agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 8 juin 2015 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir toutes les actions de la Société visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché), pendant une période de 10 jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, parmi les banques présentatrices agissant pour le compte de l'Initiateur, il est précisé que seules HSBC France et Natixis garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Si entre le 8 juin 2015 (inclus) et la date de clôture (incluse) de l'OPAS, Linedata Services procédait à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, le prix de l'Offre serait ajusté en conséquence à la baisse pour tenir compte de la Distribution, dès la date de détachement de la Distribution.

Pour les besoins de la présente section 1.2.2, une Distribution signifie le montant par action de toute

²³ Ces promesses ne comprennent aucun prix minimum garanti. Si elles étaient exercées aujourd'hui, ces promesses ne feraient pas ressortir un prix « par transparence » par action Linedata Services supérieur au prix de l'Offre.

distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves, ou de primes faite par Linedata Services entre le 8 juin 2015 et la date de clôture de l'Offre.

Tout ajustement du prix par action sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse. Il est rappelé que la distribution d'un dividende d'un montant de 0,65 euro par action est soumise à l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société appelée à se réunir le 29 juin 2015. La mise en paiement, initialement envisagée pour le 31 juillet 2015, devrait intervenir le 14 septembre 2015 ou à toute autre date que le Directoire de la Société déterminerait dans les limites prévues par la réglementation. Si le Dividende 2014 était détaché avant la clôture de l'Offre, alors le prix par action de l'Offre serait diminué du montant dudit dividende dès la date de détachement du dividende.

1.2.3 Titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du présent projet de note d'information, le Concert détient 3.786.460 actions de la Société représentant 4.381.039 droits de vote, soit 51,45% du capital et 53,47% des droits de vote de la Société (le détail de la répartition du capital et des droits de vote au sein du Concert est décrit au paragraphe 1.1.1 ci-dessus).

L'Offre vise la totalité des actions existantes non détenues par le Concert ou susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre, à l'exception :

- des 181.368 actions auto-détenues par la Société compte tenu de la décision de la Société de ne pas les apporter à l'Offre (certaines de ces actions pourront néanmoins être apportées à l'Offre à la suite de l'attribution définitive à leurs bénéficiaires d'actions gratuites actuellement en période d'acquisition en cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables) ;
- des 6.876²⁴ actions gratuites en période de conservation détenues par des personnes autres que les membres du Concert et dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre²⁵, sauf dans les cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables.

L'Offre porte donc, compte tenu des 72.500 actions nouvelles susceptibles d'être émises à raison de l'exercice d'options de souscription d'actions, sur un nombre total maximum de 3.456.821 actions de la Société, représentant 46,51%²⁶ du capital de la Société (hors cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables). A la date du présent projet de note d'information, il n'existe aucun titre, instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou droits de vote de Linedata Services, autre que les actions de Linedata Services, les options de souscription d'actions et les actions gratuites en période d'acquisition.

1.2.3.1 Options de souscription d'actions Linedata Services

Au 29 mai 2015, il existe 72.500 options de souscription d'actions émises par Linedata Services

²⁴ Le solde des actions gratuites en période de conservation est détenu par les personnes physiques membres du Concert et est donc exclu des actions visées par l'Offre.

²⁵ La période de conservation desdites actions gratuites expire le 4 octobre 2016. Ces actions sont actuellement incessibles et sont inscrites au nominatif sur des comptes bloqués dans les livres du teneur de compte CACEIS Corporate Trust. Elles ne sont donc pas juridiquement et techniquement cessibles.

²⁶ Sur la base d'un capital composé de 7.359.025 actions et 8.194.031 droits de vote au 22 mai 2015 (post annulation des 492.000 actions auto-détenues et des opérations d'acquisition de blocs visées ci-dessus) augmenté des 72.500 actions à émettre du fait de l'exercice des options de souscription d'actions.

susceptibles d'être exercées pendant la durée de l'Offre, à un prix inférieur au prix de l'Offre.

Options de souscription au 29 mai 2015	Plan 2005 (n°5)	Plan 2007 (n°6)
Nombre d'options de souscription	26 500	46 000
Date d'attribution	10/11/2005	11/06/2007
Date de début de la période d'exercice	10/11/2007	11/06/2009
Date d'expiration	10/11/2015	11/06/2017
Prix d'exercice	18,48 €	19,70 €

Note : La parité d'exercice est fixée à une option de souscription pour une action nouvelle.

Les titulaires d'options de souscription d'actions pourront apporter à l'Offre les actions auxquelles ces options donnent droit à condition d'avoir exercé leurs options dans un délai leur permettant d'apporter les actions reçues au plus tard le jour de clôture de l'Offre. Ils devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Il est précisé que les actions nouvelles résultant de l'exercice des options du Plan n° 6 ne donnent pas droit au dividende au titre de l'exercice précédant celui au cours duquel l'option est exercée. Ainsi, si ces options étaient exercées avant la mise en paiement du Dividende 2014, les actions nouvelles issues de l'exercice de ces options n'auraient pas droit audit Dividende 2014.

En conséquence, si ces actions étaient émises et apportées à l'Offre, elles seraient acquises dans le cadre de l'Offre au prix de 24,35 euros. Il est précisé qu'à la date des présentes, il n'existe aucune action résultant de l'exercice des options du Plan n° 6 ne donnant pas droit au Dividende 2014.

1.2.3.2 Actions gratuites Linedata Services

Au 29 mai 2015, les plans d'actions gratuites présentent les caractéristiques suivantes :

Nature des actions	Actions ordinaires	Actions ordinaires	Actions de préférence
Date de l'assemblée générale	12/05/2011	12/05/2014	12/05/2014
Date du directoire ayant décidé de l'attribution gratuite d'actions	04/10/2011	13/06/2014	13/06/2014
Date de fin de la période d'acquisition pour les attributaires résidents français	04/10/2014		13/06/2017
Date de fin de la période d'acquisition pour les attributaires non résidents français	04/10/2015	13/06/2018	
Date de fin de la période de conservation pour les attributaires résidents français	04/10/2016		13/06/2019
Date de fin de la période de conservation pour les attributaires non résidents français	04/10/2015	13/06/2018	
Nombre d'actions gratuites attribuées antérieurement définitivement acquises en 2014	43 764		
Nombre d'actions gratuites pouvant être acquises restantes au 29 mai 2015	7 281	95 500	675 ⁽¹⁾

(1) 675 actions de préférence à convertir en au plus 67.500 actions ordinaires sous conditions notamment de performance et de présence. Les actions de préférence sont en période d'acquisition jusqu'au 13 juin 2017, date à laquelle elles entreront en période de conservation jusqu'au 13 juin 2019 (date de leur conversion en actions ordinaires).

Les actions gratuites en période de conservation détenues par des personnes autres que les membres du Concert (à savoir 6.876 actions, le solde de 36.888 étant détenu par les membres du Concert) ne pourront être apportées à l'Offre²⁷ dès lors que leur période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre. Par exception, dans l'hypothèse d'un cas de levée d'indisponibilité prévu par les dispositions légales ou réglementaires applicables, ces actions seront livrées par prélèvement sur les actions auto-détenues et pourront être apportées à l'Offre pour autant qu'elles le soient au plus tard le jour de clôture de l'Offre.

Les actions gratuites en période d'acquisition (à savoir 170.281 actions, y compris les 67.500 actions

²⁷ Ces actions sont actuellement incessibles et sont inscrites au nominatif sur des comptes bloqués dans les livres du teneur de compte CACEIS Corporate Trust. Elles ne sont donc pas juridiquement et techniquement cessibles.

qui résulteraient de la conversion des actions de préférence en actions ordinaires) ne pourront être apportées à l'Offre dès lors que ni leur période d'acquisition ni leur période de conservation n'auront expiré à la date de clôture de l'Offre. Par exception, dans l'hypothèse d'un cas de levée d'indisponibilité prévu par les dispositions légales ou réglementaires applicables, ces actions seront livrées par prélèvement sur les actions auto-détenues et pourront être apportées à l'Offre pour autant qu'elles le soient au plus tard le jour de clôture de l'Offre.

1.2.4 Modalités de l'Offre

Un communiqué de presse conjoint à Linedata Services et Amanaat a été publié le 22 mai 2015 afin d'informer le marché de la signature de l'Accord d'Investissement, de l'acquisition du contrôle majoritaire de Linedata Services par le Concert et du principe de l'Offre et de l'OPRA. L'AMF, en date du 26 mai 2015, a publié un avis de préoffre sous la référence D&I 215C0695.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Banque Degroof France SA, HSBC France et Natixis, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé en date du 8 juin 2015 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre.

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 alinéa 1 du règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.amanaat.fr) et peut être obtenu sans frais au siège d'Amanaat et auprès des banques présentatrices de l'Offre. En outre, conformément à l'article 231-16 III du Règlement général de l'AMF, un communiqué relatif aux termes de l'Offre sera diffusé par Amanaat et mis en ligne sur son site internet.

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

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information. La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès des banques présentatrices et de l'Initiateur, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF et de l'Initiateur.

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

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

Dans ces conditions, l'Offre sera ouverte pendant une durée de 10 jours de négociation. Un calendrier indicatif est présenté au paragraphe 1.2.6 ci-dessous.

1.2.5 Procédure de présentation des actions à l'Offre

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire à cette fin.

Les actions inscrites sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. De même, les actions de la Société inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre, à moins que leurs titulaires ne demandent la conversion au porteur. 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 porteur.

Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces actions sous la forme nominative, y compris l'attribution de droits de vote double.

Natixis, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de tous les titres apportés à l'Offre. Le règlement sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, 2 jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et de TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

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

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

1.2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

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

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

	<u>OPAS</u>	<u>OPRA</u>
8 juin 2015	Dépôt du présent projet de note d'information auprès de l'AMF et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de l'Initiateur	Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société
	Dépôt du projet de note en réponse auprès de l'AMF et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société	
	Diffusion d'un communiqué relatif au dépôt du projet de note d'information	Diffusion d'un communiqué relatif au dépôt du projet de note d'information

Diffusion d'un communiqué relatif au
dépôt du projet de note en réponse

12 juin 2015

Publication au BALO de l'avis de convocation des actionnaires de la Société modifiant les résolutions soumises à l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 29 juin 2015 pour notamment y insérer celle relative à l'autorisation de la réduction de capital dans le cadre de l'OPRA

23 juin 2015

Déclaration de conformité de l'OPAS par l'AMF emportant visa sur la note d'information et la note en réponse

Déclaration de conformité de l'OPRA par l'AMF emportant visa sur la note d'information

25 juin 2015

Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et sur celui de l'Initiateur ou de la Société, selon les cas, de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF, ainsi que des documents intitulés

« Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'Amanaat » et « Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Linedata Services »

Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et sur celui de la Société de la note d'information visée

Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note d'information visée de l'Initiateur et du document intitulé « Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'Amanaat »

Diffusion par la Société d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note d'information visée de la Société

Diffusion par la Société d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note en réponse visée de la Société et du document intitulé « Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Linedata Services »

Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture et de calendrier

26 juin 2015

Ouverture de l'OPAS (10 jours de négociation)

29 juin 2015	Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société statuant notamment sur la réduction de capital dans le cadre de l'OPRA
30 juin 2015	Diffusion d'un communiqué indiquant l'adoption par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société de la résolution relative à la réduction de capital
9 juillet 2015	Clôture de l'OPAS
10 juillet 2015	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'OPAS
15 juillet 2015	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et sur celui de la Société du document intitulé « Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Linedata Services » Diffusion par la Société d'un communiqué relatif à la mise à disposition du document intitulé « Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Linedata Services » Publication par Euronext Paris de l'avis annonçant les modalités et le calendrier de l'OPRA Publication au BALO et dans un journal d'annonces légales des avis d'achat, conformément aux articles R. 225-153 et R. 225-154 du Code de commerce
16 juillet 2015	Ouverture de l'OPRA
4 août 2015	Clôture de l'OPRA
10 août 2015	Publication par l'AMF et Euronext Paris des avis de résultat de l'OPRA
12 août 2015	Règlement-livraison des actions apportées à l'OPRA
4 septembre 2015 (au plus	Décision du Directoire de la Société constatant la réduction de capital par

tard)

annulation des actions rachetées

1.2.7 Intentions des actionnaires de Linedata Services d'apporter tout ou partie de leurs actions à l'Offre

Les personnes physiques membres du Concert, dont certaines sont des membres du directoire de Linedata Services, se sont engagées à ne pas apporter à l'Offre les actions qu'elles détiennent directement au 22 mai 2015 dans le capital social de Linedata Services (qui ne seront pas apportées en nature à Amanaat).

Les membres du Conseil de surveillance de Linedata Services ont également chacun indiqué qu'ils avaient l'intention de ne pas apporter leurs actions Linedata Services à l'Offre.

1.2.8 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 les pays autres que la France.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du présent projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

En particulier, l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis ou à des personnes résidentes des Etats-Unis ou *US Persons* au sens du *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act de 1933*, tel que modifié, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et 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 document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis.

Aucun actionnaire de Linedata Services 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 document 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'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport de titres, (iv) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis ou *US Person* telle que définie au *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act de 1933*, tel que modifié, et (v) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions sera réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par les Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

1.3 Frais liés à l'Offre et modalités de financement vis-à-vis de l'Offre

Le coût d'acquisition de 100% des titres visés par l'Offre (voir paragraphe ci-dessus 1.2.3 « Titres visés par l'Offre ») s'élève à un montant maximum de 86,4 millions d'euros.

Viennent s'ajouter les honoraires des conseils financiers et juridiques ainsi que les frais de communication et redevances auprès des autorités de marché dans le cadre de l'Offre, en ce compris les frais relatifs au financement de l'Offre, supportés par l'Initiateur pour un montant d'environ 3 millions d'euros.

Le financement de l'Offre sera réalisé au moyen d'un crédit moyen terme et d'un emprunt obligataire mezzanine dont les modalités sont décrites ci-après.

L'Initiateur a conclu le 22 mai 2015 un contrat de crédits prévoyant la mise à disposition des crédits suivants pour un montant total maximum de 43.400.000 euros, assorti d'un crédit relais pour un montant total maximum de 40.000.000 euros :

- Une tranche d'un crédit acquisition d'un montant maximum de 26.060.000 euros destinée à financer partiellement le prix des actions acquises dans le cadre de l'Offre, à refinancer une partie de la dette financière existante de l'Initiateur et à financer des honoraires et frais liés à l'Offre. Cette tranche est remboursable annuellement à compter du 31 juillet 2016 et jusqu'au 31 mai 2021. Le taux d'intérêt applicable à cette tranche est égal à l'Euribor pour la période d'intérêt applicable majoré d'une marge déterminée notamment en fonction du ratio de levier ;
- Une tranche d'un crédit acquisition d'un montant maximum de 17.340.000 euros destinée à financer partiellement le prix des actions acquises dans le cadre de l'Offre, à refinancer une partie de la dette financière existante de l'Initiateur et à financer des honoraires et frais liés à l'Offre. Cette tranche est remboursable en totalité in fine à son échéance de 6,5 ans soit le 30 novembre 2021. Le taux d'intérêt applicable à cette tranche est égal à l'Euribor pour la période d'intérêt applicable majoré d'une marge déterminée notamment en fonction du ratio de levier ;
- Un crédit relais d'un montant maximum de 40.000.000 euros destiné à refinancer partiellement le prix des actions acquises dans le cadre de l'Offre, étant précisé que ledit crédit relais sera remboursé en tout ou partie au moyen du produit perçu par l'Initiateur dans le cadre de l'OPRA.

L'Initiateur a conclu le 22 mai 2015 un contrat de prise ferme relatif à un emprunt obligataire mezzanine d'un montant maximum de 38.700.000 euros destiné notamment à financer partiellement le

prix des actions acquises dans le cadre de l'Offre, à refinancer une partie de la dette financière existante de l'Initiateur et à financer des honoraires et frais liés à l'Offre. Cet emprunt prendra la forme de plusieurs émissions par Amanaat d'obligations simples remboursables en totalité in fine à leur échéance de 7 ans, soit le 27 mai 2022. Le taux d'intérêt applicable à cet emprunt est égal à l'Euribor pour la période d'intérêt applicable majoré d'une marge composée d'intérêts payés comptant et d'intérêts capitalisés (ou, au choix de l'Initiateur, d'intérêts capitalisés uniquement, cette option renchérissant la marge globale).

Les financements susvisés sont garantis notamment par un nantissement de premier rang du compte de titres financiers sur lequel sera inscrite l'intégralité des actions Linedata Services détenues par l'Initiateur.

Ils comprennent également les limitations usuelles (portant notamment sur l'endettement financier, les investissements et les opérations de croissance externe de l'Initiateur) et sont assortis d'une clause de changement de contrôle, et d'engagements financiers (respect de ratios de levier, de couverture du service de la dette et de couverture des frais financiers), dont le non-respect pourra donner lieu à l'exigibilité anticipée des sommes prêtées.

1.4 Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français en vigueur susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, sous réserve de règles spécifiques susceptibles de s'appliquer aux titulaires d'actions gratuites.

Les dispositions légales françaises, actuellement en vigueur, dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

1.4.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations

sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

1.4.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions Linedata Services réalisées par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de cession ou des 10 années précédentes imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre, d'une part, le prix de cession offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant à l'occasion de la cession, et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Linedata Services, étant toutefois précisé que les plus-values peuvent être réduites d'un abattement pour une durée de détention décomptée en principe à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions, et égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Les plus-values de cession des actions Linedata Services sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») déductible à hauteur de 5,1% du revenu imposable de l'année de son paiement ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** »), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 4,5% au titre du prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 2% au titre du prélèvement de solidarité, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

L'apport d'actions Linedata Services à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Linedata Services dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées, après application le cas échéant des abattements pour durée de détention précités, sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes.

Enfin, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal dont il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

1.4.1.2 Actions de la Société détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions Linedata Services constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste néanmoins soumis aux prélèvements sociaux.

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

1.4.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

1.4.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions Linedata Services, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Linedata Services apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% (article 219 du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés qui excède 763.000 euros pour un exercice de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Les redevables de l'impôt sur les sociétés (y compris les groupes de sociétés au sens de l'article 223 A du CGI) réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 10,7% assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, peuvent bénéficier d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3%.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions Linedata Services dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

1.4.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions qui répondent à la définition fiscale des titres de participation et qui ont été détenues depuis au moins deux ans sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 0%, moyennant la réintégration, dans le résultat imposable, 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 nettes réalisées.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable mais s'imputent sur les plus-values à long terme.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI), si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les actions qu'ils détiennent constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

1.4.3 Actionnaires non résidents fiscaux de France

En application de l'article 244 bis C du CGI et sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France.

Par exception, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales plus favorables éventuellement applicables, les plus-values de cession de droits sociaux réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France sont imposables en France, si elles sont rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumise à l'impôt en France, ou si les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, seul ou avec son groupe familial, dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées ont excédé 25% à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B du CGI).

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée sont soumises à un prélèvement libératoire au taux de 45%.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les plus-values imposables ne supportent pas en revanche les prélèvements sociaux.

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

1.4.4 Droits d'enregistrement

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit (i) volontairement présentée à la formalité auprès de l'administration fiscale ou (ii) constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des actions, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte sont à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte sont solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

1.4.5 Autres situations

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les titulaires d'actions gratuites et les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

1.5 Droit applicable

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2. Éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché) (ci-après le « **Prix de l'Offre** ») ont été préparés par Aforge Degroof Finance à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société. Bien qu'Aforge Degroof Finance estime ces informations exactes, précises et sincères, ces dernières n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante et Aforge Degroof Finance ne donne aucune assurance ou garantie, expresse ou implicite, ni ne saurait accepter aucune responsabilité quant à l'exhaustivité et l'exactitude des informations figurant dans le présent document.

2.1 Présentation de Linedata Services

2.1.1 Présentation des activités de Linedata Services

Groupe né en 1998 du rapprochement de GSI Division des Banques, Line Data et BDB Participation, Linedata Services est un acteur de référence historique de l'édition et de la distribution de progiciels financiers, destinés aux professionnels de la gestion d'actifs, du crédit et de l'assurance-vie.

La Société a été introduite sur le Nouveau Marché de la Bourse de Paris en mai 2000. Les actions Linedata Services sont aujourd'hui admises aux négociations sur le marché Euronext Paris (compartiment B).

Linedata Services figure parmi les acteurs importants du secteur et compte près de 1000 collaborateurs et plus de 500 clients répartis dans 50 pays.

La Société propose à ses clients des solutions informatiques globales reposant sur l'association de trois métiers complémentaires, à savoir l'édition de progiciels, l'intégration de solutions et la prestation de services :

- **Édition de progiciels :**
 - Solutions informatiques performantes et innovantes pour les professionnels de la gestion d'actifs, du crédit et financement, et de l'assurance-vie ;
 - Licences, soit sous forme perpétuelle (durée d'utilisation indéterminée), soit sous forme récurrente (durée d'utilisation déterminée).
- **Intégration de solutions :**
 - Intégration des progiciels édités par la Société au sein de l'organisation de ses clients ;
 - Stratégie de partenariat avec de grands intégrateurs capables d'aider Linedata Services à accompagner efficacement le déploiement international de ses clients.
- **Prestation de services :**
 - Formation, consulting d'experts fonctionnels et techniques et prestation complète en matière d'exploitation et d'hébergement de type SaaS²⁸ ;
 - Fort développement du modèle SaaS correspondant à une demande croissante de la communauté financière : mise à jour, maintenance et hébergement des applications accessibles à distance, ainsi que stockage des données, sécurité et infrastructure informatique.

Linedata Services détient des positions clés dans ses deux principaux domaines d'activité :

²⁸ Software as a Service.

- **Asset Management** (Gestion d'actifs) :
 - Solutions de gestion des processus d'investissement ;
 - Plates-formes « Front-to-Back » modulaires et évolutives pouvant être implantées de manière autonome ou totalement intégrée ;
 - Solutions déployées ou SaaS et sur-mesure ;
 - Plus de 400 institutions financières clientes.

- **Lending & Leasing** (Crédit) :
 - Solutions couvrant l'ensemble des activités de crédit et de financement des particuliers ou des entreprises ;
 - Acteur de référence reconnu pour ses fortes compétences dans tous les domaines du crédit ;
 - Plus de 100 clients dans une trentaine de pays.

- **Autres activités** :
 - Assurance ;
 - Épargne salariale.

Linedata Services mène également une politique active de partenariat avec les leaders des marchés technologiques (IBM, Oracle, Sun, SAP-Sybase, etc.) afin d'enrichir en permanence son offre et anticiper les demandes de ses clients.

La Société dispose de nombreuses références sur ses marchés. Ses principaux clients sont Crédit Agricole, BNP Paribas, Société Générale, PNC Bank et HSBC.

Linedata Services poursuit des efforts permanents de Recherche & Développement pour améliorer les produits existants et élargir son offre de logiciels.

2.1.2 Analyse des résultats historiques de Linedata Services

Depuis 2005, les comptes consolidés de Linedata Services sont préparés et publiés conformément au référentiel IFRS.

2.1.2.1 Compte de résultat consolidé

L'évolution du chiffre d'affaires de la Société sur la période 2007-2014 reflète un contexte de marché difficile, marqué par une double pression sur les volumes et sur les prix. La Société est néanmoins parvenue à faire progresser son niveau de profitabilité au cours de la période, grâce notamment à une réduction des charges de sous-traitance et des effectifs externes ainsi qu'à l'intégration maîtrisée de Fimasys (acquise en 2011) et de CapitalStream (acquise en 2013).

En M€	31-déc.-07a	31-déc.-08a	31-déc.-09a	31-déc.-10a	31-déc.-11a	31-déc.-12a	31-déc.-13a	31-déc.-14a
Asset Management	99,2	91,9	85,6	85,1	82,8	88,2	85,4	86,4
Lending & Leasing	29,5	31,6	31,5	28,4	32,6	35,6	56,1	61,0
Autres activités	36,1	37,2	27,4	22,8	21,9	20,2	18,7	10,7
Chiffre d'affaires	164,8	160,7	144,5	136,2	137,3	144,0	160,3	158,0
% croissance	-	(2,5%)	(10,1%)	(5,7%)	0,8%	4,9%	11,3%	(1,4%)
Main d'œuvre interne	(47,8)	(47,1)	(46,2)	(44,7)	(43,8)	(46,8)	(50,8)	(48,5)
% chiffre d'affaires	(29,0%)	(29,3%)	(32,0%)	(32,8%)	(31,9%)	(32,5%)	(31,7%)	(30,7%)
Sous-traitance	(18,2)	(25,9)	(19,7)	(7,0)	(3,9)	(2,5)	(2,7)	(2,2)
% chiffre d'affaires	(11,0%)	(16,1%)	(13,6%)	(5,1%)	(2,8%)	(1,7%)	(1,7%)	(1,4%)
Frais IT & autres	(16,2)	(17,1)	(15,7)	(15,3)	(18,2)	(18,2)	(18,3)	(16,8)
% chiffre d'affaires	(9,8%)	(10,6%)	(10,9%)	(11,2%)	(13,3%)	(12,6%)	(11,4%)	(10,6%)
Marge sur coûts directs	82,6	70,6	62,9	69,2	71,4	76,5	88,5	90,5
% chiffre d'affaires	50,1%	43,9%	43,5%	50,8%	52,0%	53,1%	55,2%	57,3%
Coûts de R&D	(6,5)	(8,9)	(4,3)	(5,3)	(5,5)	(7,1)	(10,6)	(11,9)
% chiffre d'affaires	(3,9%)	(5,5%)	(3,0%)	(3,9%)	(4,0%)	(4,9%)	(6,6%)	(7,5%)
Coûts commerciaux	(14,4)	(10,8)	(8,2)	(8,2)	(10,3)	(10,4)	(10,3)	(10,0)
% chiffre d'affaires	(8,7%)	(6,7%)	(5,7%)	(6,0%)	(7,5%)	(7,2%)	(6,4%)	(6,3%)
Coûts marketing	(2,5)	(2,8)	(1,6)	(2,4)	(2,6)	(3,5)	(3,2)	(3,1)
% chiffre d'affaires	(1,5%)	(1,7%)	(1,1%)	(1,8%)	(1,9%)	(2,4%)	(2,0%)	(2,0%)
Autres charges indirectes	(28,0)	(26,5)	(25,6)	(24,1)	(21,1)	(21,6)	(23,1)	(23,8)
% chiffre d'affaires	(17,0%)	(16,5%)	(17,7%)	(17,7%)	(15,4%)	(15,0%)	(14,4%)	(15,1%)
EBITDA	31,3	21,6	23,1	29,2	32,0	33,9	41,3	41,6
% chiffre d'affaires	19,0%	13,4%	16,0%	21,5%	23,3%	23,5%	25,8%	26,3%
Amortissements et provisions	(9,3)	(12,0)	(7,4)	(6,8)	(7,9)	(8,5)	(11,0)	(10,1)
% chiffre d'affaires	(5,6%)	(7,5%)	(5,2%)	(5,0%)	(5,8%)	(5,9%)	(6,8%)	(6,4%)
Résultat opérationnel courant	22,0	9,6	15,7	22,5	24,0	25,4	30,4	31,5
% chiffre d'affaires	13,3%	6,0%	10,8%	16,5%	17,5%	17,6%	18,9%	19,9%
Autres produits opérationnels	0,0	-	1,1	0,6	0,2	0,5	0,3	0,2
% chiffre d'affaires	0,0%	-	0,7%	0,4%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%
Autres charges opérationnelles	(0,0)	(1,8)	(1,3)	(1,4)	(0,4)	(0,0)	(0,4)	(4,4)
% chiffre d'affaires	(0,0%)	(1,1%)	(0,9%)	(1,0%)	(0,3%)	(0,0%)	(0,2%)	(2,8%)
Résultat opérationnel	22,0	7,8	15,4	21,6	23,8	25,9	30,3	27,3
% chiffre d'affaires	13,3%	4,9%	10,7%	15,9%	17,3%	18,0%	18,9%	17,3%
Résultat financier	(2,6)	(1,8)	(1,2)	(1,0)	(0,6)	(1,9)	(3,8)	1,0
% chiffre d'affaires	13,3%	3,8%	10,5%	15,3%	17,1%	18,2%	18,8%	14,6%
Résultat avant impôt	19,4	6,0	14,3	20,6	23,2	23,9	26,5	28,2
% chiffre d'affaires	11,8%	3,7%	9,9%	15,2%	16,9%	16,6%	16,6%	17,9%
Impôt sur les sociétés	(6,1)	(0,7)	(5,0)	(7,7)	(8,7)	(8,8)	(8,8)	(12,0)
% chiffre d'affaires	(3,7%)	(0,4%)	(3,5%)	(5,7%)	(6,3%)	(6,1%)	(5,5%)	(7,6%)
Résultat net de l'ensemble consolidé⁽¹⁾	13,3	5,3	9,2	12,9	14,5	15,1	17,7	16,2
% chiffre d'affaires	8,1%	3,3%	6,4%	9,5%	10,6%	10,5%	11,1%	10,3%

Source : Société

Note : (1) le résultat net de l'ensemble consolidé ne diffère pas du résultat net part du groupe

a. Evolution du chiffre d'affaires 2007-2014

Entre 2007 et 2010, le chiffre d'affaires consolidé a enregistré un repli important (-6,2%²⁹), qui s'explique principalement par :

- Une conjoncture économique et un effet de change défavorables sur les activités **Asset Management**, en baisse de 14,1 M€³⁰ ;

²⁹ Taux moyen de croissance annualisé. Dans l'ensemble du présent document, les pourcentages de croissance ou de décroissance sont exprimés par an.

³⁰ Dans l'ensemble du rapport, « M€ » et « M\$ » signifient respectivement « million(s) d'euros » et « million(s) de dollars ».

- L'abandon progressif des achats importants de prestations de consulting et de licences perpétuelles notamment auprès des hedge funds.

À compter de 2011, la Société a renoué avec la croissance de ses activités, en hausse de 4,8% sur la période 2011-2014. Pour endiguer l'effet de la crise financière et la réduction des investissements de ses clients, Linedata Services a décidé d'adapter son modèle d'affaires et de favoriser la facturation récurrente en développant la location de licences et de prestations SaaS (i.e. générant un revenu plus faible « up front » mais plus important sur la durée de vie du contrat).

Ce changement de business model a permis de porter le chiffre d'affaires à 158,0 M€ en 2014, le taux de récurrence des activités passant de 56% à 71% entre 2007 et 2014.

L'activité **Asset Management** a connu une décroissance importante entre 2007 et 2010 avant de progresser de 82,8 M€ en 2011 à 86,4 M€ en 2014 (+1,4%). Cette croissance s'explique par :

- Le développement de la clientèle « front office » avec le lancement de nouveaux produits et la résistance des deux logiciels phares : LongView et Lynx ;
- La croissance du chiffre d'affaires de la clientèle « back office » principalement tirée par le succès du logiciel Icon dans un marché en reprise au Royaume-Uni et sur des clients majeurs ;
- Le retour à la croissance auprès des hedge funds dû à une progression des ventes combinée à un effet de change favorable au Royaume-Uni ainsi qu'une accélération des ventes en Asie.

L'activité **Lending & Leasing** a reculé de 1,3% entre 2007 et 2010 puis s'est développée significativement à partir de 2011, notamment grâce aux opérations de croissance externe. La croissance du chiffre d'affaires entre 2011 et 2014 (+23,2%) s'explique par :

- La contribution de l'activité CapitalStream à partir du premier trimestre 2013 ;
- La bonne tenue de l'activité Loan Servicing avec les produits Ekip et Uniloan et la signature en 2014 d'un contrat significatif de 9,2 M€ avec une institution financière française ;
- L'amélioration du taux de récurrence de l'activité (de 39% à 47% entre 2007 et 2014).

Les **Autres Activités** (Epargne & Assurance) ont reculé de 16,1% entre 2007 et 2014 pour ne plus représenter que 10,7 M€. Néanmoins, une légère reprise a été constatée avec le déploiement sur la base installée d'une nouvelle version de Linedata Master-I. Sur la séquence historique, le repli des activités Epargne & Assurance s'explique par :

- La non reconduction d'un contrat ayant généré un chiffre d'affaires exceptionnel de 10 M€ en 2007 et 2008 ;
- L'abandon progressif de l'activité Epargne Entreprises et la cession des activités résiduelles en 2013 et 2014 (WebEpargne et NOEE). A cet égard, une dépréciation des écarts d'acquisition relatifs à l'activité Epargne Entreprises a été constatée à hauteur de 4,2 M€ au 31 décembre 2014 ;
- Les refus de migration du principal client historique sur l'Assurance.

Le chiffre d'affaires a également été impacté par deux opérations de croissance externe :

En M€	31-déc.-07a	31-déc.-08a	31-déc.-09a	31-déc.-10a	31-déc.-11a	31-déc.-12a	31-déc.-13a	31-déc.-14a
Périmètre constant	164,8	160,7	144,5	136,2	133,3	136,0	132,0	127,3
% croissance		(2,5%)	(10,1%)	(5,7%)	(2,1%)	+2,0%	(2,9%)	(3,6%)
Fimasys	-	-	-	-	4,0	8,0	8,6	7,2
% croissance						n.a.	+8,0%	(17,2%)
Capital Stream	-	-	-	-	-	-	19,6	23,6
% croissance								n.a.
Chiffre d'affaires total	164,8	160,7	144,5	136,2	137,3	144,0	160,3	158,0
% croissance		(2,5%)	(10,1%)	(5,7%)	0,8%	4,9%	11,3%	(1,4%)

En 2011, Linedata Services a acquis 100% du capital de la société Fimasys, spécialisée dans le développement de logiciels de gestion financière. Ce rapprochement vise à renforcer les parts de marché dans les domaines des crédits et de l'épargne salariale. Fimasys a été intégrée dans le périmètre de consolidation de la Société le 1er juillet 2011.

Début 2013, Linedata Services a acquis l'activité CapitalStream auprès de HCL Technologies, société établie en Amérique du Nord et spécialisée dans les progiciels pour les crédits et financements. Cette acquisition renforce le poids de Linedata Services en Amérique du Nord et doit accélérer son développement dans cette région. L'activité CapitalStream a été intégrée dans le périmètre de consolidation de la Société le 22 mars 2013.

b. Evolution de la structure de coûts

La main d'œuvre interne est restée stable sur la séquence historique. Il est à noter que la part de personnel « onshore » (principalement en France, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis) a été contenue conformément à la volonté du management de Linedata Services de remplacer le personnel existant par du personnel « offshore » (Tunis, Riga, à titre d'exemples).

La sous-traitance correspond à des prestations informatiques de développement spécifique menées par des consultants externes. La baisse significative de ce poste dès 2010 est liée à la réduction des effectifs externes affectés au projet Assurance en Europe du Sud. Cela s'est traduit par une forte amélioration des marges, notamment en Europe du Sud. En 2014, des économies ont été poursuivies sur l'activité Assurance avec l'arrêt de deux contrats de sous-traitance, compte tenu de la baisse de l'activité.

Les frais IT³¹ correspondent principalement à des frais d'hébergement, de maintenance et à l'achat de données financières à destination des logiciels « front office » et « back office » servant de référence à la valorisation des portefeuilles. Ce poste est resté stable sur la séquence historique avec l'arrêt de l'hébergement d'un client Epargne ainsi que des économies supplémentaires dues à la renégociation du contrat Atos pour l'hébergement des activités Assurance.

Les dépenses de R&D sont préservées quel que soit le contexte économique, ce qui oblige la Société à sélectionner plus strictement les programmes prioritaires à réaliser. Sur les quatre derniers exercices, la part des dépenses de R&D non activées n'a pas représenté plus de 5% du chiffre d'affaires. En 2014, les dépenses totales de R&D ont augmenté d'environ 12% avec le lancement des projets Longview et BOE sur l'activité **Asset Management** et de la nouvelle version du logiciel Ekip 360 sur l'activité **Lending & Leasing**.

Les coûts commerciaux et marketing correspondent principalement aux salaires et commissions des commerciaux (calculées en fonction de la prise de commande réalisée), aux frais de déplacement, de

³¹ Technologies de l'information et de la communication.

publicité et de promotion. La part variable de la rémunération des commerciaux peut représenter entre 50% et 150% de leur rémunération fixe, ce qui explique la corrélation de ces coûts au chiffre d'affaires.

Les autres charges indirectes regroupent les salaires des managers des divisions de Linedata Services, les frais généraux, les honoraires ainsi que les loyers. La hausse de ces charges est la conséquence de l'embauche de 10 personnes visant à renforcer l'équipe R&D du « front office », des pertes sur créances irrécouvrables ainsi que d'une augmentation des loyers suite à l'impact de CapitalStream en année pleine (trois bureaux en Amérique du Nord et un bureau en Inde).

2.1.2.2 Bilan économique

En M€	31-déc.-07a	31-déc.-08a	31-déc.-09a	31-déc.-10a	31-déc.-11a	31-déc.-12a	31-déc.-13a	31-déc.-14a
Immobilisations nettes	132,2	124,8	120,6	120,8	134,0	131,3	157,5	160,7
Ecart d'acquisition	98,1	92,7	93,5	95,8	104,4	104,5	119,7	122,9
Immobilisations incorporelles	26,0	24,1	20,7	16,0	19,3	18,6	28,5	27,1
Immobilisations corporelles	5,8	6,1	5,0	7,6	8,4	6,9	8,0	9,3
Autres actifs non courants	2,3	2,0	1,4	1,5	1,8	1,2	1,3	1,5
Besoin en fonds de roulement	2,0	(6,6)	(2,8)	(5,6)	(6,6)	(1,0)	(13,4)	(4,9)
Actif économique	134,1	118,3	117,8	115,2	127,4	130,3	144,1	155,8
Rentabilité économique ⁽¹⁾	9,6%	3,7%	8,3%	11,6%	13,1%	12,8%	14,7%	12,0%
Capitaux propres	99,9	90,6	96,0	108,6	118,3	84,9	93,3	101,6
Provisions	4,3	7,8	9,0	9,0	10,9	13,6	9,9	13,4
Dette nette	30,0	19,9	12,8	(2,5)	(1,8)	31,8	40,9	40,8
Endettement brut	61,2	49,9	34,2	24,9	21,7	49,7	70,1	56,2
Trésorerie	(31,3)	(30,0)	(21,5)	(27,4)	(23,6)	(17,9)	(29,3)	(15,4)
Passif économique	134,1	118,3	117,8	115,2	127,4	130,3	144,1	155,8

Sources : Société et Aforge Degroof Finance

Note : (1) Définie comme le rapport entre le résultat d'exploitation après impôt normatif et la valeur comptable du bilan économique à l'ouverture.

a. Actif économique

L'évolution de l'actif économique (+2,2% de 2007 à 2014) a été contenue au regard de la stagnation du chiffre d'affaires (-0,6% sur cette même période), signe d'un maintien de l'intensité capitalistique.

En augmentation au cours des exercices 2011 et 2013 en raison des opérations Fimasys et CapitalStream, les écarts d'acquisition représentaient environ les trois quarts des immobilisations nettes en 2007 et en 2014.

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement aux logiciels acquis par la Société ainsi que le montant de R&D activée net des amortissements. Après une phase de contraction entre 2007 et 2010, ce dernier a repris une dynamique de croissance jusqu'en 2014. Au 31 décembre 2014, les acquisitions d'immobilisations incorporelles étaient essentiellement liées à la capitalisation de la R&D pour 2,9 M€. Sur les quatre derniers exercices, la capitalisation de la R&D représentait en moyenne 2,2% du chiffre d'affaires.

L'activité de la Société dégage par ailleurs un léger excédent en fonds de roulement (BFR négatif).

La rentabilité économique³² s'est améliorée significativement de 3,7% en 2008 à 14,7% en 2013, avant de se contracter en 2014 à 12,0%.

³² Définie comme le rapport entre le résultat d'exploitation après impôt normatif et la valeur comptable du bilan économique à l'ouverture.

b. Passif économique

La structure du passif économique a sensiblement évolué depuis 2007.

Les capitaux propres ont été impactés par la réduction de capital relative à l'offre publique de rachat initiée par Linedata Services sur 2 700 000 de ses actions en 2012 au prix de 16 € par action.

De la même manière, malgré la génération de flux de trésorerie d'exploitation significative de 2007 à 2014, la Société est passée d'une situation de trésorerie nette excédentaire à une situation d'endettement net positif à l'issue de cette offre.

Le ratio Dette nette / EBITDA s'est stabilisé à un niveau de l'ordre de 0,9x à 1,0x sur la période 2012-2014, le désendettement ayant été notamment freiné par la politique de croissance externe (acquisition de CapitalStream).

2.1.3 Analyse du plan d'affaires 2015-2018 de Linedata Services

Le plan d'affaires à périmètre constant établi par le management prévoit une reprise modérée mais durable d'un cycle de croissance organique. Pour le début de l'exercice 2015, Linedata Services reste prudent sur ses prévisions d'activité en raison de la baisse des commandes enregistrées fin 2014. Le carnet de commandes permet de sécuriser 75% du chiffre d'affaires 2015.

Il est précisé que le chiffre d'affaires communiqué au 1^{er} trimestre 2015 est en ligne avec le budget.

La croissance du chiffre d'affaires sur la période 2014-2018 (comprise entre 2% et 3% par an) s'appuie sur :

- Le déploiement des projets de « facility management » et le développement des marchés asiatique et britannique auprès des hedge funds ;
- Le déploiement de la version 7.4 et suivantes des solutions de « front office » ;
- Le développement à l'étranger des offres de produits **Lending & Leasing** et la mise en place d'une stratégie « cross-selling » (commercialisation d'Ekip aux Etats-Unis et des produits CapitalStream en Europe) ;
- La poursuite du développement dans les pays émergents (Chili, Argentine, etc.) en capitalisant sur un contrat important signé en 2014 en Amérique du Sud ;
- La mise en place d'une nouvelle solution Uniloan qui permettrait de déployer l'offre sur une base élargie de clients ;
- Le regain d'intérêt pour le produit Linedata Master-I, suite aux évolutions récentes de la nouvelle version déployée en 2014 et compatible avec de nouveaux types de contrats.

Fort d'une gestion active de la structure de coûts, le plan d'affaires fait ressortir des marges d'EBITDA supérieures à la moyenne historique 2007-2014.

Sur l'horizon du plan d'affaires, l'excédent en fonds de roulement se dégrade de l'ordre de 0,4 M€ par an, et les investissements ont été fixés à un niveau normatif de 4,5% du chiffre d'affaires.

Il est précisé que les dotations aux amortissements restent plus élevées que les investissements jusqu'en 2018 en raison des acquisitions réalisées en 2011 et 2013 et dont l'allocation du prix d'achat a été en partie imputée sur les immobilisations incorporelles amortissables (logiciels, relation clientèle, etc.).

Le taux d'impôt normatif est de 36,8%.

Le consensus des analystes financiers apparaît en ligne avec le plan d'affaires de la Société.

2.1.4 Hypothèses générales des travaux d'évaluation

2.1.4.1 Principales sources

- Documents de référence et rapports financiers de 2007 à 2014 ;
- Plan d'affaires 2015–2018 établi par le management de la Société ;
- Sessions de questions / réponses avec les directions générale et financière de la Société.

2.1.4.2 Nombre d'actions³³

Le nombre d'actions Linedata Services utilisé dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre correspond aux 7 849 025 actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2014 et :

- diminué des 672 458 actions auto-détenues à la même date ;
- augmenté des 225 410 actions gratuites en période d'acquisition ou de conservation à la même date ;
- augmenté des 74 500 actions potentiellement émises via l'exercice des 74 500 options de souscription en circulation à la même date, dans la monnaie au cours de bourse actuel et au Prix de l'Offre ;
- et diminué des 64 020 actions qui pourraient être rachetées par la Société au moyen de la trésorerie générée via l'exercice des 74 500 options de souscription.

Options de souscription au 31 décembre 2014	Plan 2005 (n°5)	Plan 2005 (n°6)
Nombre d'options de souscription	26 500	48 000
Date d'attribution	10/11/2007	11/06/2009
Date d'expiration	10/11/2015	11/06/2017
Prix d'exercice	18,48 €	19,70 €

L'exercice des options de souscription génère une trésorerie potentielle de l'ordre de 1,4 M€ pour la Société. L'hypothèse est ici faite que la trésorerie générée par l'exercice de ces options est consacrée au rachat par la Société de ses actions nouvellement émises au cours de clôture le 31 décembre 2014, soit 22,42 € (*treasury stock method*).

A l'exception des options de souscription d'actions et des attributions gratuites d'actions visées ci-dessus, il n'existe pas, à la date du présent document, d'autres instruments financiers donnant accès au capital de la Société.

Ainsi, le nombre d'actions retenu pour l'analyse est de 7 412 457 (ci-après désigné comme le nombre d'actions retraité).

2.1.4.3 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

La dette financière nette de Linedata Services ressort à 40,8 M€ au 31 décembre 2014 et se décompose comme suit :

- 56,2 M€ d'emprunts auprès des établissements de crédit et d'emprunts et dettes financières divers ;
- 15,4 M€ de disponibilités et de valeurs mobilières de placement.

Par définition, la différence entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres de Linedata

³³ Pour les besoins de l'appréciation du prix, les données relatives au capital et à la dette nette de la Société ont été retenues au 31 décembre 2014.

Services est égale à la dette financière nette au 31 décembre 2014, à laquelle sont :

- ajoutées les provisions pour litiges et autres provisions, pour un montant cumulé de 1,1 M€ après impôt normatif au 31 décembre 2014 ;
- et retranchées :
 - La créance d'impôt recherche en Amérique du Nord de 0,3 M€ au 31 décembre 2014 ;
 - L'économie d'impôt, non actualisée, liée aux déficits fiscaux reportables au 31 décembre 2014, soit 1,1 M€.

Compte tenu de leurs montants non significatifs, les participations financières ont été négligées.

Par ailleurs, l'augmentation de capital de 1,4 M€ à provenir de l'exercice potentiel des 74 500 options de souscription n'a pas été prise en compte, la *treasury stock method* ayant été retenue pour le calcul du nombre d'actions retraité (cf. ci-dessus).

Après prise en compte de la dette financière nette et de l'ensemble de ces retraitements, le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres de Linedata Services s'effectue, dans l'ensemble des travaux d'évaluation, en déduisant un montant total de 40,4 M€ au 31 décembre 2014 (ci-après désigné comme la dette nette retraitée).

2.2 Critères d'évaluation écartés et retenus

2.2.1 Critères d'évaluation écartés

2.2.1.1 Actifs nets comptable et réévalué

Bien que ce critère ne permette pas d'appréhender la rentabilité de l'exploitation de la Société, il convient de noter que l'actif net comptable (ANC) dilué de Linedata Services ressort au 31 décembre 2014 à 13,7 € par action.

Le calcul de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan, et donc à évaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas de Linedata Services.

2.2.1.2 Actualisation des dividendes

La Société a versé les dividendes suivants au cours des huit derniers exercices :

Dividende versé en année N	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
par action	0,25 €	0,30 €	0,12 €	0,20 €	0,50 €	0,50 €	0,55 €	0,65 €

Source : Société

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs a été néanmoins écartée car elle ne permet pas d'appréhender la totalité des flux de trésorerie générés par les activités de Linedata Services, à la différence de la méthode DCF qui a, quant à elle, été retenue.

2.2.1.3 Multiplés de transactions comparables

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples d'évaluation ressortant,

d'une part, des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant aux secteurs d'activité de Linedata Services et, d'autre part, de leurs derniers agrégats comptables publiés lors des transactions.

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

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

En l'espèce, l'étude des transactions comparables fait ressortir des multiples dont la disparité s'avère significative (entre 7,3x et 23,5x l'EBITDA). Ainsi, la méthode des multiples de transactions comparables n'a pas été retenue.

Multiples de sociétés acquises par Linedata Services

Les multiples des sociétés acquises par Linedata Services sur la période 2011-2014 sont présentés ci-après :

- Début 2013, Linedata Services a acquis l'activité CapitalStream auprès de HCL Technologies pour un montant de 45 M\$ (correspondant à la valeur d'entreprise de CapitalStream). CapitalStream conçoit et développe une plate-forme progicielle reconnue et sophistiquée pour tout type de financement. Principalement établie en Amérique du Nord, cette entité connaît une croissance rapide de son portefeuille de clients. Le chiffre d'affaires et l'EBITDA de l'exercice clôturé en juin 2012 et établi selon les normes US GAAP s'élevaient respectivement à 30 M\$ (soit un multiple de 1,5x le chiffre d'affaires 2012 de CapitalStream) et 3 M\$ (soit un multiple de 15,0x l'EBITDA 2012). La société emploie une centaine de collaborateurs répartis sur deux sites aux Etats-Unis (Seattle, Etat de Washington, et Irvine, Etat de Californie) ;
- En 2011, Linedata Services a acquis 100% du capital de la société Fimasys, spécialisée dans le développement de logiciels de gestion financière, pour un montant de 8,1 M€. Ce rapprochement vise à renforcer les parts de marché dans les domaines des crédits et de l'épargne salariale. Le chiffre d'affaires et l'EBITDA de l'exercice clôturé en décembre 2010 s'élevaient respectivement à 9,6 M€ (soit un multiple de 0,8x le chiffre d'affaires 2010 de Fimasys) et 1,0 M€ (soit un multiple de 8,1x l'EBITDA 2010).

Les multiples de sociétés acquises par Linedata Services portent sur des sociétés de taille réduite qui, au moment de la transaction, n'étaient pas dans des situations normatives permettant de faire ressortir des données homogènes. En conséquence, aucun multiple n'a pu être calculé sur les transactions récentes réalisées par Linedata Services.

2.2.2 Critères d'évaluation retenus

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

- Transactions récentes sur le capital de la Société ;

- Analyse du cours de bourse de Linedata Services ;
 - Objectifs de cours des analystes financiers ;
 - Multiples des sociétés cotées comparables à Linedata Services ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles de Linedata Services.

2.3 Evaluation multi-critères des actions

2.3.1 Transaction récente sur le capital de Linedata Services

Les opérations font suite à l'acquisition par Amanaat, par voie de cession hors marché, le 27 mai 2015, de blocs représentant 577.563 actions Linedata Services (7,36% du capital de la Société), au prix de 25 € par action (Dividende 2014 attaché).

Il est précisé que certains apports de titres et en numéraire seront réalisés auprès d'Amanaat sur la base d'une valeur de 25 euros par action Linedata Services (Dividende 2014 attaché).

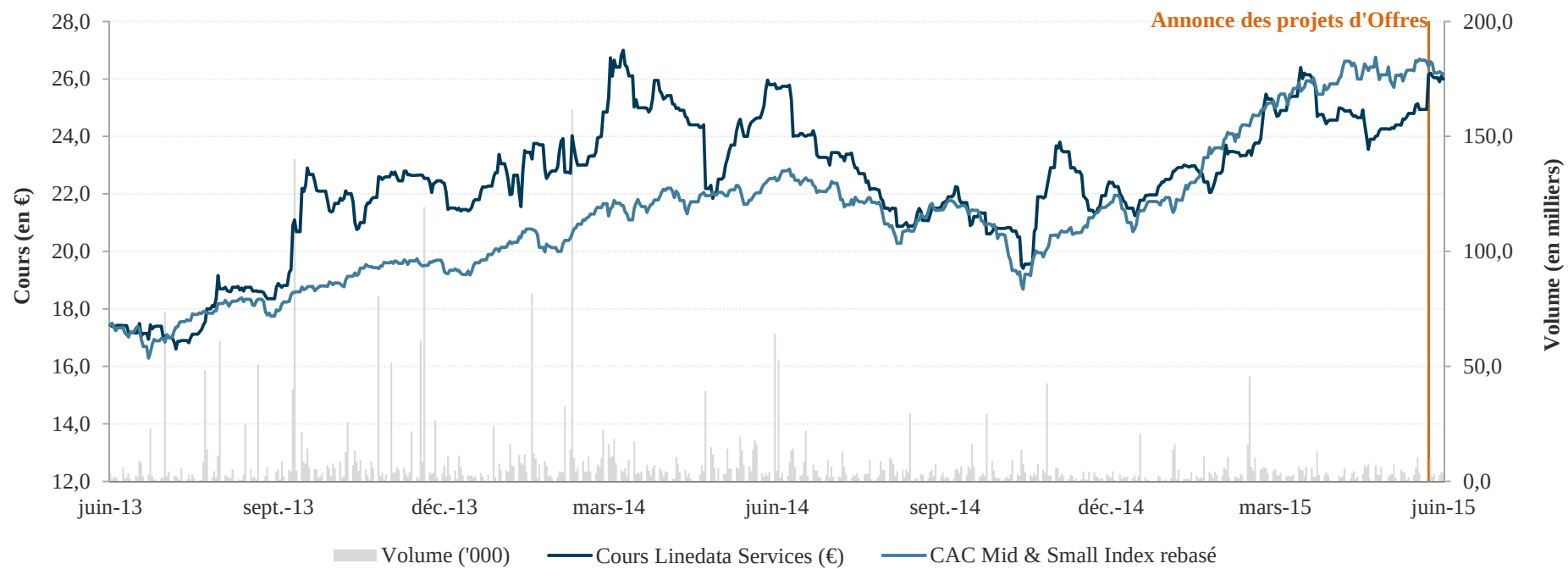
Le prix par action de ces opérations est égal au Prix de l'Offre.

2.3.2 Analyse du cours de bourse de Linedata Services

La Société a été introduite sur le Nouveau Marché de la Bourse de Paris en mai 2000. Les actions Linedata Services sont aujourd'hui admises sur le marché Euronext Paris (compartiment B).

Le cours de bourse de Linedata Services pris comme référence est celui du dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération, soit le cours de clôture du 21 mai 2015.

Au cours des 250 derniers jours de négociation, les volumes d'actions Linedata Services échangés sur le marché Euronext Paris se sont élevés à environ 5.000 titres en moyenne par séance, avec cependant des écarts quotidiens significatifs. Bien que limitée, la liquidité du titre Linedata Services apparaît suffisante pour que soit retenu le critère du cours de bourse : le taux de rotation du flottant du titre ressort à 34,3% sur les 250 derniers jours de négociation.



21-mai-15	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré par les volumes (en €) ⁽¹⁾	24,9	24,4	24,9	23,8	23,2
Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre	+0,2%	+2,3%	+0,5%	+4,9%	+7,9%
Cours le plus haut (en €)		25,1	26,4	26,4	26,4
Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre		(0,5%)	(5,3%)	(5,3%)	(5,3%)
Cours le plus bas (en €)		23,6	23,6	21,2	19,4
Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre		+6,2%	+6,2%	+17,7%	+28,8%
Volumes moyens ('000)		4,2	3,9	4,1	5,0
Volumes cumulés ('000)		83,3	235,1	496,5	1 240,2
% du capital		1,1%	3,0%	6,3%	15,8%
% du flottant ⁽²⁾		2,3%	6,5%	13,7%	34,3%

(1) Moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours de clôture

(2) Flottant considéré pour les besoins de l'exercice : 46% du capital

Source : Bloomberg

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 2,3% par rapport à la moyenne pondérée des cours par les volumes sur les 20 derniers jours de négociation.

Depuis l'annonce des Offres, le cours de bourse de Linedata Services a varié entre 26,0 € (cours le plus bas, atteint pendant la séance du 3 juin 2015) et 26,2 € (cours le plus haut, atteint pendant la séance du 27 mai 2015). La moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours de clôture est égale à 26,1 € entre le 26 mai 2015 et le 3 juin 2015.

2.3.3 Objectifs de cours des analystes financiers

Bureau d'études	Recommandation	Date	Objectif
Gilbert Dupont	Acheter	04/05/2015	29,5 €
Louis Capital Market	Neutre	29/04/2015	25,0 €
Portzamparc	Renforcer	29/04/2015	27,1 €
Genesta	Neutre	18/02/2015	25,0 €
Moyenne			26,7 €

Les derniers rapports publiés par les analystes financiers avant l'annonce de l'opération font ressortir une moyenne des objectifs de cours de l'action Linedata Services égale à 26,7 €, soit une décote induite par le Prix de l'Offre de 6,2%.

ID MidCaps présente une « fair value » de 29,0 € par action qui ne semble pas constituer à proprement parler un objectif de cours et de ce fait n'a pas été retenue.

Dans une publication en date du 26 mai 2015, postérieure à l'annonce de l'opération, Portzamparc présente un objectif de cours de 28,8 € et une recommandation « Acheter ».

2.3.4 Multiples de sociétés cotées comparables à Linedata Services

Cette méthode consiste à évaluer Linedata Services par analogie, à partir de multiples d'évaluation de sociétés comparables cotées, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse au 29 mai 2015, et d'autre part des agrégats comptables estimés par le consensus d'analystes financiers Bloomberg.

La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés dont l'activité et les conditions d'exploitation sont similaires.

Une analyse approfondie n'a pas permis d'identifier de société cotée directement comparable à

Linedata Services au regard des critères d'activité, de croissance, de rentabilité, de présence géographique, de place de cotation et de taille.

En particulier, les acteurs européens de l'édition et de la distribution de logiciels SimCorp, Fidessa et Temenos, traitant à des multiples d'EBITDA moyens de 13,8x et de 12,6x en 2015 et 2016, ont été écartés en raison notamment :

- De leurs marges d'EBITDA (en moyenne 29,7% en 2014 et 30,7% en 2016) supérieures à celles de Linedata Services ;
- De leurs profils de croissance (chiffre d'affaires en hausse moyenne de 6,6% et 11,0% par an sur la période 2014-2016) supérieurs à celui de Linedata Services ;
- De leurs capitalisations boursières supérieures à 1 Md€.

A été ainsi retenu un échantillon de deux sociétés spécialisées dans l'édition de logiciels pour le secteur financier : Cegid et Cegedim.

Cegid est un éditeur français de logiciels de gestion multisectoriels (finance, fiscalité, management, ressources humaines). Le chiffre d'affaires 2014 de 266,6 M€ se répartit comme suit : 91% dans l'édition et les services et 9% dans la distribution.

Cegedim est un prestataire de solutions CRM (outils informatiques, logiciels spécialisés, services de gestion de flux et de bases de données) à destination des acteurs de la santé. Le chiffre d'affaires 2014 de 493,5 M€ se répartit comme suit : 60% dans différents domaines de la santé, 33% en assurances et services et 7% en CRM et données stratégiques. Cegedim réalise 83% de son chiffre d'affaires en France et 17% à l'étranger (dont 2,5% sur le continent américain).

Dans le cadre de la présente évaluation, seul le multiple $VE^{34}/EBITDA$ a été retenu. Ont en revanche été écartés :

- Le multiple VE/CA^{35} , qui ne prend pas en compte la différence entre la structure de coûts de Linedata Services et celle des comparables ;
- Le multiple $VE/EBIT^{36}$ lequel, étant donné le secteur d'activités de Linedata Services et des comparables, est particulièrement sensible aux politiques d'investissement et d'amortissements ;

Le PER^{37} qui, en fonction des structures financières des comparables d'une part et de Linedata Services d'autre part, peut biaiser l'évaluation.

³⁴ Valeur d'entreprise.

³⁵ Chiffre d'affaires.

³⁶ *Earnings Before Interest and Taxes*, soit le résultat opérationnel.

³⁷ *Price Earnings Ratio*, soit le rapport entre la capitalisation boursière et le résultat net part de la société.

Les multiples des comparables sont présentés ci-après :

Société	Place de cotation	Capitalisation (M€) ⁽¹⁾	VE (M€) ⁽²⁾	EBITDA (en % du CA)		VE / EBITDA	
				2015E	2016E	2015E	2016E
Cegid	France	388,7	437,2	27,0%	27,0%	5,9x	5,7x
Cegedim	France	499,3	620,7	18,8%	19,1%	6,5x	6,2x
Moyenne				22,9%	23,1%	6,2x	6,0x

Sources : Bloomberg, notes d'analystes, sociétés

Notes :

(1) Capitalisation boursière au 29 mai 2015

(2) Valeur d'entreprise calculée sur la base d'une dette nette au 31 décembre 2014. A noter que la valeur d'entreprise de Cegedim est retraitée de la valeur des actifs CRM cédés à IMS Health en avril 2015 et que le consensus 2015 et 2016 est établi sur la base du nouveau périmètre d'activités de Cegedim.

L'application des multiples VE/EBITDA 2015 et 2016 des comparables retenus respectivement aux EBITDA 2015 et 2016 de Linedata Services, issus du plan d'affaires réalisé par le management de la Société, extériorise une valeur par action comprise entre 27,7 € et 28,8 €, soit une décote induite par le Prix de l'Offre comprise entre 9,9% et 13,2%.

2.3.5 Actualisation des flux de trésorerie disponibles de Linedata Services

Cette méthode, dite intrinsèque, consiste à actualiser et sommer les flux de trésorerie disponibles susceptibles d'être générés à l'avenir par la Société.

Le plan d'affaires 2015-2018 utilisé repose sur les prévisions établies par le management.

Le taux de croissance à l'infini retenu est de 1,0% en valeur centrale, en ligne avec la croissance attendue en moyenne à long terme sur les zones géographiques concernées (Europe et Etats-Unis).

L'actualisation des flux de trésorerie disponibles consolidés de Linedata Services est effectuée en date du 31 mai 2015 au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les pourvoyeurs de fonds de la Société, actionnaires ou créanciers :

- Le taux sans risque de 2,00% correspond aux taux moyens sur les trois dernières années des obligations d'Etat à 10 ans de la France (1,85%) et des Etats-Unis d'Amérique (2,21%) pondérés en fonction de la répartition géographique du chiffre d'affaires 2014 de la Société³⁸ ;
- Dans la mesure où le coefficient de corrélation relatif au bêta de Linedata Services est faible, ce dernier n'a pas été retenu en tant que tel. De manière similaire, les coefficients de régression relatifs aux bêtas des comparables Cegid et Cegedim sont faibles et ont donc été écartés. Le bêta économique retenu est de 1,06 (Unlevered beta corrected for cash) et correspond au bêta de l'échantillon « Software, System & Applications » de Damodaran en janvier 2015. Le bêta des capitaux propres ressort à 1,23 après prise en compte de la dette nette retraitée de Linedata Services ;
- La prime de risque de marché de 5,10% est déterminée par Duff & Phelps (Recommended Long-term Equity Risk Premium, 2015) ;
- Plusieurs travaux académiques font ressortir que le rendement attendu est proportionnel à la taille de l'entreprise, et supérieur à celui exigé par la formule du MEDAF³⁹. La prime de taille

³⁸ Le chiffre d'affaires 2014 se répartit comme suit : 40% aux Etats-Unis, 58% en Europe et 2% en Asie (le chiffre d'affaires généré en Asie est peu significatif et n'a donc pas été retenu dans la pondération).

³⁹ Modèle d'évaluation des actifs financiers.

est ainsi estimée à 3,74% pour les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à environ 300 M\$ (Duff & Phelps, Valuation Handbook, 2015) ;

- Le coût de la dette avant impôt de 4,50% correspond au taux d'intérêt moyen de refinancement d'emprunt de la Société ;
- Le taux d'impôt normatif de 36,8% est en ligne avec le plan d'affaires de la Société ;
- Le rapport entre la valeur de la dette nette et la valeur d'entreprise à moyen terme est de 20,0%, en ligne avec le plan d'affaires de la Société.

Coût moyen pondéré du capital	
Taux sans risque	2,00%
Beta	1,23
Prime de risque	5,10%
Prime de taille	3,74%
Coût des capitaux propres endetté	12,0%
Coût de la dette avant impôt	4,50%
Dette nette / valeur d'entreprise cible	20,0%
Taux d'impôt normatif	36,8%
Coût moyen pondéré du capital	10,2%

Le coût moyen pondéré du capital de Linedata Services ressort ainsi à 10,2%.

Après actualisation des flux de trésorerie disponibles du plan d'affaires 2015-2018 et du flux de trésorerie normatif croissant à perpétuité de 1,0% par an⁴⁰, la valeur d'entreprise de Linedata Services ressort à 224,0 M€, soit une valeur des capitaux propres de 183,6 M€ ou 24,8 € par action.

La prime induite par le Prix de l'Offre par rapport à la valeur centrale obtenue par la méthode DCF s'établit par conséquent à 0,9%.

		Taux d'actualisation				
		9,2%	9,7%	10,2%	10,7%	11,2%
Taux de croissance perpétuel	0,50%	25,9	24,8	23,7	22,8	21,9
	0,75%	26,6	25,3	24,2	23,2	22,3
	1,00%	27,2	25,9	24,8	23,7	22,8
	1,25%	28,0	26,6	25,3	24,2	23,2
	1,50%	28,7	27,2	25,9	24,8	23,7

En introduisant une sensibilité de +/- 0,50% sur le coût moyen pondéré du capital et de +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini retenu, la valeur par action Linedata Services s'établit dans une fourchette de 23,7 € à 25,9 €, soit respectivement une prime de 5,4% et une décote de 3,6% induites par le Prix de l'Offre.

⁴⁰ Formule dite de « Gordon-Shapiro ».

2.4 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

	Valeur par action	Prime / (Décote) induite par le Prix des Offres
Transaction récente sur le capital de la Société	25,0 €	-
Cours de bourse		
Cours au 21 mai 2015	24,9 €	+0,2%
Cours moyen pondéré par les volumes - 20 jours	24,4 €	+2,3%
Cours moyen pondéré par les volumes - 60 jours	24,9 €	+0,5%
Cours moyen pondéré par les volumes - 120 jours	23,8 €	+4,9%
Cours moyen pondéré par les volumes - 250 jours	23,2 €	+7,9%
Objectifs de cours des analystes financiers	26,7 €	(6,2%)
Multiplés des sociétés cotées comparables		
Borne basse	27,7 €	(9,9%)
Borne haute	28,8 €	(13,2%)
Actualisation des flux de trésorerie (DCF)		
Borne basse	23,7 €	+5,4%
Valeur centrale	24,8 €	+0,9%
Borne haute	25,9 €	(3,6%)

3. Informations relatives à l'Initiateur

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les « Autres informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

4. Personnes assumant la responsabilité de la note d'information

Pour l'Initiateur

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

Amanaat

Représentée par Monsieur Anvaraly Jiva

Président

Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Banque Degroof France SA, HSBC France et Natixis, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elles ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Banque Degroof France SA

HSBC France

Natixis