

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »)

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société

ses imagotag

initiée par la société

BOE

présentée par



Projet de note d'information établi par la société BOE Smart Retail (Hong Kong) Co., Ltd

PRIX DE L'OFFRE : 30 euros par action SES-Imagotag

CALENDRIER DE L'OFFRE : 10 jours de négociation



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 19 janvier 2018, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

L'OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A 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 SES-imagotag (www.ses-imagotag.com) et peut être obtenu sans frais sur simple demande auprès de Société Générale, CORI/COR/FRA, 75886 Paris Cedex 18

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de BOE Smart Retail (Hong Kong) Co., Ltd seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, selon les mêmes modalités, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée.

TABLE DES MATIERES

	Page
1. PRESENTATION DE L'OFFRE	3
2. MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OPERATION	3
2.1 Motifs de l'Opération	3
2.2 Présentation de l'Initiateur	4
2.3 Acquisition par l'Initiateur de plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société ...	5
2.4 Déclaration de franchissement de seuils	9
2.5 Changement de gouvernance.....	9
2.6 Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	9
2.7 Autorisations réglementaires	11
2.8 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	11
2.9 Accords conclus avec des actionnaires de la Société ou pouvant avoir un effet significatif sur l'Offre.....	13
3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	17
3.1 Termes de l'Offre	17
3.2 Modalités de l'Offre	18
3.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre	18
3.4 Procédure d'apport à l'Offre	20
3.5 Calendrier indicatif de l'Offre.....	21
3.6 Financement de l'Offre.....	21
3.7 Restrictions concernant l'offre à l'étranger	22
3.8 Traitement fiscal de l'Offre	23
4. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	27
4.1 Méthodologie d'évaluation	28
4.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix Offert par action	29
4.3 Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre	30
5. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	39
6. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	39
6.1 Pour l'Initiateur	39
6.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre.....	39

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Chapitre II du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, BOE Smart Retail (Hong Kong) Co., Ltd, une *limited company* soumise au droit de Hong-Kong, dont le siège social est situé Suite 3201, Jardine House, No.1 Connaught Place, Central of Hong Kong, Hong Kong, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Hong Kong sous le numéro 2570069 (l'« **Initiateur** »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de SES-Imagotag, société anonyme dont le siège social est situé 55, place Nelson Mandela, 92000 Nanterre, France, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 479 345 464 (« **SES-Imagotag** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris (« **Euronext** ») sous le code ISIN FR0010282822 (mnémonique : SESL) d'acquérir la totalité de leurs actions de la Société au prix unitaire de 30 euros (le « **Prix d'Offre par Action** ») dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à (i) l'acquisition par l'Initiateur de 6.669.176 actions SES-Imagotag (le « **Bloc de Contrôle** »), (ii) l'apport à l'Initiateur de 537.520 actions SES-Imagotag et (iii) la conclusion par l'Initiateur de promesses croisées de vente et d'achat portant sur 425.531 actions SES-Imagotag, soit (i) l'acquisition par, ou l'apport à, l'Initiateur à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini ci-dessous) de 7.206.696 actions SES-Imagotag représentant au total 53,84% du capital et des droits de vote de la Société au 31 décembre 2017 et (ii) l'acquisition par l'Initiateur, à terme, du fait de la conclusion par l'Initiateur des promesses croisées de vente et d'achat susmentionnées, d'un maximum de 7.632.227 actions SES-Imagotag..

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

L'Offre vise (i) la totalité des actions SES-Imagotag existantes non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception (y) des 10.106 actions auto détenues que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre et (z) des actions sous-jacentes aux plans d'attribution gratuite d'actions qui seront, pendant toute la durée de l'Offre, soit en période d'acquisition, soit en période de conservation, soit qui auront été définitivement acquises sans période de conservation mais qui ne pourront être apportées à l'Offre car faisant l'objet de promesses croisées d'achat et de vente (ii) ainsi que les 106.925 actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre en cas d'exercice des options de souscription d'actions octroyées par la Société, soit à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 5.990.838¹ actions.

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

2. MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OPERATION

2.1 Motifs de l'Opération

BOE Technology, actionnaire majoritaire de l'Initiateur, partage avec SES-imagotag une vision commune de la transformation digitale du commerce physique et de l'inévitable convergence omnicanale qui va caractériser l'évolution du commerce dans les années à venir.

¹ Situation à la date de l'ouverture de l'Offre, sur la base du communiqué de la Société concernant les informations relatives aux droits de vote et au nombre d'actions composant le capital social en date du 31 décembre 2017, étant précisé que 110.017 actions sous-jacentes à un plan d'actions gratuites seront émises du fait de l'ouverture de l'Offre (voir la section 3.3.5 de la présente note).

BOE Technology souhaite devenir un acteur majeur au plan mondial des solutions et infrastructures du commerce connecté de demain et voit en SES-imagotag un pilier et un accélérateur de cette ambition.

Dans un contexte de concurrence mondiale accrue sur les marchés de la digitalisation du commerce, l'Opération permettra à SES-imagotag de s'appuyer sur le savoir-faire, la puissance industrielle et l'avance technologique de BOE Technology. Le rapprochement avec BOE Technology permettra également à SES-imagotag un accès privilégié au vaste marché chinois pour y déployer ses solutions à travers de nouveaux partenariats.

L'acquisition par l'Initiateur, et indirectement BOE Technology, du Bloc de Contrôle était notamment conditionnée à un important réinvestissement de l'équipe managériale de SES-imagotag aux côtés de BOE Technology, comprenant un apport en nature à l'Initiateur de 537.520 actions de la Société représentant 16,1 millions d'euros et environ 4% de son capital et un investissement complémentaire en numéraire d'environ 17,9 millions d'euros au capital de l'Initiateur de la part de SESIM une société détenue à environ 82% par les Managers. Au total, l'investissement de SESIM s'élève à 34 M€.

Ce rapprochement est donc soutenu très fortement par l'équipe managériale de SES-imagotag qui réinvestit au travers de SESIM environ 29 millions d'euros en actions et en numéraire, soit un montant proche de la valeur de sa participation dans la Société avant l'Opération, et devient un actionnaire minoritaire significatif de l'Initiateur aux côtés de BOE Technology. L'équipe managériale s'est également engagée à conserver les actions qu'elle détient indirectement (via SESIM) dans l'Initiateur pendant cinq ans suivant la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

2.2 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une entité *ad hoc* détenue directement (i) à 80% par BOE Technology (HK) Ltd, une *limited company* soumise au droit de Hong-Kong, dont le siège social est situé 40th Floor, Jardine House, No.1 Connaught Place, Central of Hong Kong, Hong Kong (« **BOETHK** »), filiale indirectement détenue à 100% par BOE Technology Group Co., Ltd, une *limited company* soumise au droit de la République Populaire de Chine, dont le siège social est situé 10, Jiuxianqiao Road, Chaoyang District, Beijing (« **BOE Technology** ») et (ii) à 20% par SESIM, société anonyme de droit français dont le siège social est situé 3 rue du Colonel Moll, 75017 Paris, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 832 145 163 (« **SESIM** »), constituée pour les besoins de l'Offre et contrôlée (directement ou indirectement) par les managers clés de la Société et ses filiales, en ce compris Thierry Gadou, président directeur général de la Société qui est également le représentant légal de SESIM (ensemble désignés les « **Managers** »)².

BOE Technology, l'actionnaire contrôlant l'Initiateur, est un groupe technologique de premier ordre spécialisé dans les écrans à semi-conducteurs (LCD-TFT), les systèmes intelligents et les services pour la santé. Les écrans produits par BOE Technology sont utilisés pour de très nombreuses applications telles que les smartphones, tablettes, ordinateurs portables, moniteurs, TV, automobile, signalétique digitale et habitroniques. Sa division « Smart System » offre ces solutions dans de multiples secteurs, principalement commerce, transport, finance, éducation, art et santé. Les services pour la santé combinent médecine et biologie, et s'appliquent à développer une santé connectée, une médecine régénérative et des hôpitaux digitalisés.

2

Les Managers sont Thierry Gadou, Thierry Lemaitre, Pierre Demoures, Thierry Pollier, Philippe Bottine, Michael Moosburger, Andreas Roessl, Michael Unmüssig, Thomas Schwartz, Statewise Limited (Scott Soong), Hsin-Ta Lee, Sébastien Fourcy, Guillaume Portier, Pascale Dubreuil, Marianne Noël, Beying Verwaltungsgesellschaft mbH, Gerald Hofer, WEGIP GmbH, Eduard Wünscher et Roy Hogan.

Selon les données du marché du premier trimestre 2017, BOE Technology est le leader mondial des écrans LCD-TFT pour smartphones, tablettes et ordinateurs portables.

BOE Technology est un acteur majeur sur ses marchés avec un chiffre d'affaires supérieur à 9 Mds EUR (68.8 Mds CNY), un résultat net de 236 M EUR (1.8 Mds CNY) et un bilan de plus de 26.9 Mds EUR (205 Mds CNY) au 31 décembre 2016.

2.3 Acquisition par l'Initiateur de plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société

2.3.1 Promesse d'achat d'actions

BOE Technology a consenti le 16 juin 2017 aux actionnaires de la Société dont la liste figure ci-après une promesse d'achat d'actions portant sur 5.599.639 actions SES-Imagotag représentant au total 43,04% du capital des droits de vote de la Société, au prix de 30 EUR par action³.

Actions visées par la promesse d'achat d'actions	
Bénéficiaires	Nombre d'actions sous promesse
Investisseurs financiers	
Chequers Capital XV	2.306.421
Pechel Industries III	782.498
Tikehau Capital	1.823.411
Autres	
Equity Finance SA	18.741
Denis Metzger	4.491
Guillaume Planchon	3.248
Jérôme Kinas	3.654
Dominique du Peloux	4.060
Anne-Claire Boutant	2.817
Bertrand Rabiller	2.030
Stéphane Mulard	1.218
Thierry Beliard	822
Benchen Technologies Ltd.	88.040
Koung-Fu Soong	83.267
Wang Chung Yueh-E	20.603
Ting-Chang Wu	14.131
Su Tsang Min	13.090
Managers	
Thierry Gadou	13.005
Autres Managers de la Société	414.092
Total	5.599.639

Le 16 juin 2017, BOE Technology a publié un communiqué afin d'annoncer s'être engagée à procéder à l'acquisition du Bloc de Contrôle, ainsi que son intention de déposer l'Offre après la réalisation de cette acquisition (l'« **Opération** »).

³

Il est ici précisé que les autres Vendeurs (tel que ce terme est défini ci-après) n'étaient pas partie à la promesse unilatérale d'achat consentie par BOE Technology sur les actions de la Société, lesdits Vendeurs s'étant toutefois engagés à vendre tout ou partie de leurs actions à BOE Technology aux conditions prévues dans le Contrat d'Acquisition dans l'hypothèse où la promesse d'achat susvisée serait exercée.

Le même jour, le conseil d'administration de la Société a unanimement accueilli favorablement ce projet d'Opération. Le cabinet Sorgem Evaluation a été nommé par le conseil d'administration de la Société, en application des dispositions de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre à venir.

Parallèlement, la Société a mis en œuvre une procédure de consultation des instances représentatives du personnel. Celles-ci ont rendu un avis favorable sur l'Opération le 30 juin 2017.

2.3.2 Signature du contrat d'acquisition d'actions

Suite à l'obtention de l'avis favorable du comité d'entreprise de la Société, les bénéficiaires de la promesse unilatérale d'achat ont levé leur option et BOE Technology et les actionnaires de la Société dont la liste figure dans le tableau ci-dessous (les « **Vendeurs** ») ont conclu un contrat d'acquisition d'actions et à la Date de Réalisation tel que ce terme est défini ci-dessous) un acte réitératif (le contrat d'acquisition et l'acte réitératif ensemble ci-après le « **Contrat d'Acquisition** »). Par courrier en date du 25 septembre 2017, BOE Technology s'est substitué l'Initiateur en qualité d'acheteur du Bloc de contrôle dans les conditions prévues au Contrat d'Acquisition. Le Contrat d'Acquisition prévoit :

- ✓ l'acquisition par l'Initiateur, de 6.669.176 actions SES-Imagotag au prix de 30 EUR par action ;
- ✓ L'apport par les Managers (via SESIM) à l'Initiateur de 537.520 actions SES-Imagotag valorisées à 30 EUR par action (voir la section 2.9.1 pour plus d'informations) ; et
- ✓ La conclusion au plus tard à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini ci-dessous), entre les titulaires d'actions gratuites SES Imagotag (en ce compris les 425.531 actions attribuées à certains des Managers) et l'Initiateur, de promesses croisées de vente et d'achat portant sur les actions SES-Imagotag attribuées gratuitement (au sens de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce) par la Société aux salariés et mandataires sociaux de la Société et ses filiales se trouvant en période d'acquisition ou de conservation, avec un prix d'exercice par action plafonné à 30 EUR (voir la section 2.9.3 pour plus d'informations) ; étant précisé que lesdites actions SES-Imagotag attribuées gratuitement aux Managers (i) sont soumises à une période dite de conservation au cours de laquelle lesdites actions seront incessibles par les Managers, (ii) font l'objet par certains d'entre eux d'un nantissement garantissant tout ou partie des emprunts bancaires qu'ils ont contractés pour financer leur réinvestissement en numéraire dans SESIM et (iii) pourront faire l'objet, à l'issue de la période de conservation et au choix des Managers, d'un apport en nature à SESIM (en lieu et place de l'exercice de la promesse d'achat qui lui est consentie).

Soit (i) l'acquisition par, ou l'apport à, l'Initiateur à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini ci-dessous) de 7.206.696 actions SES-Imagotag représentant au total 53,84% du capital et des droits de vote de la Société au 31 décembre 2017 et (ii) l'acquisition par l'Initiateur, à terme, du fait de la conclusion par l'Initiateur des promesses croisées de vente et d'achat susmentionnées, d'un maximum de 7.632.227 actions SES-Imagotag.

Actions visées par le contrat d'acquisition d'actions			
Vendeurs	Nombre d'actions cédées	Nombre d'actions apportées (via SESIM)	Nombre d'actions sous promesses croisées de vente et d'achat
Investisseurs financiers			
Chequers Capital XV	2.306.421	-	-
Pechel Industries III	782.498	-	-
Tikehau Capital	1.823.411	-	-
Phison Capital	470.000	-	-
Sycomore Asset Management (*)	600.000	-	-
Autres			
Equity Finance SA	18.741	-	-
Denis Metzger	4.491	-	-
Guillaume Planchon	3.248	-	-
Jérôme Kinas	3.654	-	-
Dominique du Peloux	4.060	-	-
Anne-Claire Boutant	2.817	-	-
Bertrand Rabiller	2.030	-	-
Stéphane Mulard	1.218	-	-
Thierry Beliard	822	-	-
Benchen Technologies Ltd.	88.040	-	-
Koung-Fu Soong	83.267	-	-
Wang Chung Yueh-E	20.603	-	-
Ting-Chang Wu	14.131	-	-
Su Tsang Min	13.090	-	-
Managers			
Thierry Gadou	13.005	31.695	219.069
Autres Managers de la Société	413.629	505.825	206.462
Total	6.669.176	537.520	425.531

(*)Sycomore Asset Management agit en qualité de société de gestion de Sycomore Francecap, Sycovest 1, Synergy Smaller Cies, Sycomore Sélection PME, Sycomore Partners, Parfrance, Actions France Smallcap, FRR et Sycomore Happy @ Work

L'acquisition du Bloc de Contrôle et la conclusion des promesses croisées d'achat et de vente étaient sujettes notamment aux conditions suspensives suivantes :

- ✓ L'obtention d'autorisations réglementaires en Chine et à Taiwan ;
- ✓ L'approbation de l'autorité allemande de contrôle des concentrations ; et
- ✓ L'apport en nature à l'acquéreur par les Managers, par l'intermédiaire de SESIM, de 537.520 actions SES-Imagotag.

L'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur fait suite à des discussions engagées entre l'Initiateur et la Société sur l'intérêt de leur rapprochement et la mise à disposition par la Société d'un certain nombre d'informations la concernant dans le cadre d'une procédure dite de « data room » conformément aux procédures de data room figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée. L'Initiateur estime que cette data room ne contenait aucune information privilégiée concernant la Société qui n'aurait pas été rendue publique depuis lors.

2.3.3 Accord avec la Société relatif à la mise en œuvre de l'acquisition du Bloc de Contrôle et de l'Offre

Le 16 juin 2017, la Société et BOE Technology ont conclu un accord aux termes duquel elles se sont engagées à coopérer en relation avec la mise en œuvre de l'acquisition du Bloc de Contrôle et de l'Offre. Cet accord prévoit notamment les engagements suivants:

- la Société devra être gérée dans le cadre de la conduite normale des affaires et faire ses meilleurs efforts pour maintenir ses relations avec ses partenaires, cet engagement étant assorti de règles spécifiques en cas d'opérations significatives ;
- la Société coopèrera avec l'Initiateur dans le cadre de la satisfaction des conditions suspensives à l'acquisition du Bloc de contrôle, notamment s'agissant des autorisations réglementaires requises, et entreprendra les démarches nécessaires en vue d'obtenir la renonciation de la part des prêteurs concernés au bénéfice des clauses leur permettant de demander le remboursement cette dernière, sans toutefois que l'obtention de ces renoncations soit une condition suspensive de l'opération;
- sous réserve de la loi et de réglementation applicable, la Société s'est engagée à ne pas solliciter ou encourager des offres concurrentes à celle de l'Initiateur et à coopérer en vue de la préparation de l'Offre et de la documentation y afférente ;
- le contrat de liquidité de la Société devra être suspendu à compter de l'annonce du projet d'opération; et
- la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre les actions auto-détenues.

2.3.4 Levée des conditions suspensives et opérations préalables à la réalisation

Le 14 août 2017, le *Bundeskartellamt*, l'autorité allemande de contrôle des concentrations, a notifié à BOE Technology son accord quant à la réalisation de l'Opération.

Le 25 septembre 2017, BOE Technology a, conformément aux dispositions du contrat d'acquisition d'actions, notifié aux Vendeurs que l'Initiateur se substituait à lui dans l'ensemble de ses droits et obligations au titre du Contrat d'Acquisition.

Le 29 novembre 2017, la Commission des investissements du Ministère des Affaires Économiques de Taiwan a autorisé l'acquisition par BOE Technology du contrôle de la Société, et indirectement de sa filiale taiwanaise Pervasive Displays Inc..

Le 29 novembre 2017, la Commission Nationale pour le Développement et la Réforme de la République Populaire de Chine a autorisé la réalisation par BOE Technology de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

Le 30 novembre 2017, le Ministre du Commerce de la République Populaire de Chine a également autorisé l'opération.

Le 16 novembre 2017, BOETHK et SESIM ont conclu un contrat d'investissement, organisant notamment les modalités de l'apport par SESIM (i) de 537.520 actions SES-imagotag à l'Initiateur représentant une valeur d'apport de 16.1 millions d'euros et (ii) d'un montant en numéraire d'environ 17,9 millions d'euros par voie de souscription au capital de l'Initiateur (voir sections 2.9.1 et 2.9.2 pour plus d'informations).

2.3.5 Réalisation de la cession du Bloc de Contrôle

Le 20 décembre 2017 (la « **Date de Réalisation** »), l'Initiateur et les Vendeurs ont conclu un acte réitératif entérinant l'acquisition, par l'Initiateur, de 6.669.176 actions SES-Imagotag au prix de 30 EUR par action.

SESIM a apporté en nature à l'Initiateur 537.520 actions de SES-Imagotag valorisées 30 EUR par action.

A la Date de Réalisation, Chequers Capital XV et Pechel Industries III ont confirmé la résiliation du pacte d'actionnaires qui régissait jusqu'ici leurs rapports.

Enfin, l'Initiateur et certains Managers ont conclu à la Date de Réalisation des promesses croisées de vente et d'achat (voir section 2.9.3 pour plus d'informations).

A la suite de la réception du rapport de Sorgem Evaluation sur les conditions financières de l'Offre, et postérieurement à la survenance des opérations décrites à l'article 2.4 ci-après, le conseil d'administration de la Société a unanimement décidé le 21 décembre 2017 que l'Offre était conforme à l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et a recommandé l'Offre aux actionnaires de la Société puisqu'elle représente pour ceux qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre, une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate à un prix considéré comme équitable par l'expert indépendant, et pour les actionnaires qui souhaiteraient rester au capital de la Société, de bénéficier de ses perspectives de développement de la Société.

2.4 Déclaration de franchissement de seuils

En application des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce et de l'article 9.4 des statuts de la Société, l'Initiateur, de concert avec BOE Technology, SESIM et les actionnaires de celle-ci, a procédé aux déclarations de franchissement de seuil suivantes :

- ✓ Le 22 décembre 2017, déclaration auprès de l'AMF de franchissement de tous les seuils compris entre 5 et 50% ; et
- ✓ Le 22 décembre 2017, déclaration auprès de la Société de franchissement de tous les seuils compris entre 1 et 56%.

2.5 Changement de gouvernance

A la Date de Réalisation, M. Jérôme Kinas et Pechel Industries III (représentée par Madame Hélène Ploix) ont démissionné de leur siège respectif au conseil d'administration de SES-Imagotag. Le conseil d'administration a coopté Madame Xiangshun YIN et Monsieur Xiangjun YAO en remplacement.

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

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève, à la date du présent projet de note d'information, à 26.772.458 EUR, divisé en 13.386.229 actions ordinaires de 2 EUR de valeur nominale.

Préalablement à la réalisation de la cession du Bloc de Contrôle, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis, à la connaissance de l'Initiateur, de la manière suivante :

Capital social et droits de vote de SES-Imagotag <u>avant</u> la cession du Bloc de Contrôle		
Actionnaires	Actions / Droits de vote*	Actions / Droits de vote en %
Chequers Capital XV	2.306.421	17,53%
Pechel Industries III	782.498	5,95%
Tikehau Capital	1.823.411	13,86%
Phison Capital	648.469	4,93%
Sycomore Asset Management**	900.451	6,84%
Sous-total Vendeurs Investisseurs Financiers	6.461.250	49,11%
Equity Finance SA	18.741	0,14%
Denis Metzger	4.491	0,03%
Guillaume Planchon	3.248	0,02%
Jérôme Kinas	3.654	0,03%
Dominique du Peloux	4.060	0,03%
Anne-Claire Boutant	2.817	0,02%
Bertrand Rabiller	2.030	0,02%
Stéphane Mulard	1.218	0,01%
Thierry Beliard	822	0,01%
Benchen Technologies Ltd.	88.040	0,67%
Koung-Fu Soong	83.267	0,63%
Wang Chung Yueh-E	20.603	0,16%
Ting-Chang Wu	14.131	0,11%
Su Tsang Min	13.090	0,10%
Sous-total Vendeurs autres	260.212	1,98%
Thierry Gadou	114.234	0,87%
Autres Managers***	1.047.723	7,96%
Sous-total Vendeurs Managers	1.161.957	8,83%
Sous-total Vendeurs	7.883.419	59,92%
Autres actionnaires	5.272.110	40,08%
Total	13.155.529	100,00%

(*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

(**) Sycomore Asset Management agit en qualité de société de gestion de Sycomore Francecap, Sycovest 1, Synergy Smaller Cies, Sycomore Sélection PME, Sycomore Partners, Parfrance, Actions France Smallcap, FRR et Sycomore Happy @ Work.

(***) Les autres Managers concernés comprennent Pierre Demoures, Thierry Pollier, Philippe Bottine, Michael Moosburger, Andreas Roessl, Michael Unmüssig, Thomas Schwartz, Statewise Limited, Hsin-Ta Lee, Sébastien Fourcy, Guillaume Portier, Pascale Dubreuil, Marianne Noël, Beying Verwaltungsgesellschaft mbH, Gerald Hofer, Eduard Wünsch et WEGIP GmbH.

Ni l'Initiateur ni aucune des sociétés sous son contrôle ou le contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ne détenait, directement ou indirectement, d'actions SES-Imagotag préalablement à la cession du Bloc de Contrôle.

En conséquence de l'acquisition du Bloc de Contrôle, l'Initiateur détient, à la date du présent projet de note d'information, 7.206.696 actions SES-Imagotag, représentant, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, 53,84% du capital social et des droits de vote de la Société,

et a conclu des promesses croisées d'achat et de vente portant sur un maximum de 425.531 actions SES-Imagotag en période d'acquisition ou de conservation.

Capital social et droits de vote de SES-Imagotag après la cession du Bloc de Contrôle à la date du dépôt du projet d'Offre*		
Actionnaire	Actions / Droits de vote**	Actions / Droits de vote en %
Initiateur***	7.206.696	53,84%
Sous-total Initiateur	7.206.696	53,84%
Phison Capital	178.469	1,33%
Sycomore Asset Management	300.451	2,24%
Sous-total Vendeurs Investisseurs Financiers	478.920	3,58%
Thierry Gadou	149.534	1,12%
Autres Managers	227.921	1,70%
Sous-total Vendeurs Managers	377.455	2,82%
Sous-total Actionnaires parties à l'Opération autres que l'Initiateur	856.375	6,40%
Autres actionnaires	5.323.158	39,77%
Total	13.386.229	100,00%

(*) Sont exclues de la présente table de capitalisation (i) les 110.017 actions attribuées gratuitement (au sens de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce) qui sont en période d'acquisition et (ii) les 106.925 stock-options attribuées par la Société au 31 décembre 2017, les actions issues de ces attributions et stock-options n'ayant pas encore été émises.

(**) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

(***) Dont 6.669.176 actions cédées par les Vendeurs et 537.520 actions apportées par les Managers dans le cadre de leur réinvestissement via SESIM.

2.7 Autorisations réglementaires

Les seules autorisations réglementaires qui étaient nécessaires à l'Offre ont été obtenues lors de la levée des conditions suspensives (voir section 2.3.4 pour plus d'informations).

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

2.8.1 Stratégie et activité future / Continuité d'exploitation

L'Initiateur souhaite accompagner SES-Imagotag dans le développement de ses activités actuelles et consolider la stratégie de développement mise en place par son management.

L'intégration de SES-Imagotag au groupe BOE lui permettra de consolider sa présence dans le Sud-Est de l'Asie et plus particulièrement d'accélérer son implantation sur le marché chinois. En effet, la Société bénéficiera de l'expérience et des moyens financiers et humains du groupe BOE. Cette ouverture devrait conforter SES-Imagotag dans son objectif de croissance annuelle de 30% et pérenniser son développement à long terme.

2.8.2 Intentions en matière d'emploi / Management

L'Initiateur est conscient que le capital humain de la Société est le premier acteur de son succès et entend tout faire pour le préserver.

Dans cette optique, l'Initiateur a souhaité associer les Managers à son projet d'acquisition et les Managers ont rencontré à plusieurs reprises les représentants du groupe BOE. L'Initiateur entend à ce que les Managers actuels soient les acteurs de l'intégration de SES-Imagotag dans le groupe et souhaite que ceux-ci continuent d'accompagner son développement.

La composition du capital de l'Initiateur (80% BOETHK / 20% Managers) reflète cette approche. BOETHK et les Managers se sont entendus sur le fait que la meilleure manière de garantir la pérennité du capital humain et son implication dans le développement de la Société devaient avoir un double volet : un réinvestissement capitalistique important de l'équipe managériale de la Société pendant cinq ans aux côtés de BOETHK et un rôle d'actionnaires actifs.

La description de l'investissement des Managers et les modalités de leur sortie éventuelle du capital de l'Initiateur sont prévus par un contrat d'investissement et un pacte d'actionnaires (voir sections 2.9.1 et 2.9.2 pour plus d'informations).

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à une réduction des effectifs à court et moyen terme.

En outre, l'Initiateur n'entend pas modifier le siège social de SES-Imagotag, actuellement situé à Nanterre.

2.8.3 Politique de distribution de dividendes de la Société

L'Initiateur projette de ne procéder à aucune distribution de dividendes de la Société avant l'exercice fiscal 2020. Au-delà de cette période, des distributions pourraient avoir lieu et seraient en tout état de cause limitées au cash-flow généré durant cet exercice et à la capacité de distribution de l'Initiateur.

2.8.4 Synergies

L'Opération va permettre à l'Initiateur et à la Société de mettre en place un partenariat technologique et industriel mondial, BOE Technology pouvant apporter à SES-Imagotag sa puissance industrielle et son avance technologique dans le domaine des écrans intelligents, composant essentiel des étiquettes électroniques. SES-Imagotag va aussi bénéficier de l'expertise logistique, de fabrication industrielle et cloud du groupe BOE lui permettant de rester compétitif dans un contexte où les perspectives de croissance peuvent stimuler une compétition accrue sur les prix. De nouveaux partenariats pourront le cas échéant être conclus dans le cadre du développement du marché chinois.

2.8.5 Intention en matière de retrait obligatoire et de radiation d'Euronext

L'Initiateur n'envisage pas de demander la mise en œuvre du retrait obligatoire une fois l'Offre terminée, ni de demander la radiation des actions d'Euronext.

L'Initiateur souhaite également maintenir un niveau de flottant élevé et une liquidité importante du titre.

2.8.6 Intentions en matière de fusion

L'Initiateur entend préserver l'autonomie de SES-Imagotag et n'envisage donc pas de procéder à une fusion-absorption de la Société.

2.8.7 Avantages de l'Opération pour les actionnaires de la Société

L'Initiateur propose aux actionnaires de SES-Imagotag qui apportent leurs actions à l'Offre la liquidité immédiate de l'intégralité de leur participation au même prix que celui offert dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle, soit 30 EUR par action. Cette opération permettra aux actionnaires ayant participé au développement de SES-Imagotag de monétiser tout ou partie de leurs actions SES-Imagotag.

Le Prix d'Offre par Action de 30 EUR représente une décote de -3.0% par rapport au cours de clôture de l'action SES-Imagotag au 15 juin 2017 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Opération), et une prime de 8.6% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des douze (12) mois précédant cette date.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action sont détaillés à la section 4 du présent projet de note d'information.

2.9 Accords conclus avec des actionnaires de la Société ou pouvant avoir un effet significatif sur l'Offre

Sous réserve des stipulations du Contrat d'Acquisition relatif à l'acquisition du Bloc de Contrôle décrites ci-dessus et à l'exception des différents accords mentionnés dans la présente section 2.9 et ceux visés à la section 2.3.3 ci-dessus, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autres accords et n'est partie à aucun autre accord lié à l'Offre ou qui serait de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

2.9.1 Contrat d'investissement

Le 16 novembre 2017, BOETHK et SESIM ont conclu un contrat d'investissement aux fins d'organiser les modalités de l'apport à l'Initiateur :

- ✓ par BOETHK de la somme de 136.000.000 EUR ; et
- ✓ via SESIM, par les Managers et BNP Paribas Développement S.A., société anonyme dont le siège social est situé 20, rue Chauchat, 75009 Paris, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 348 540 592 (« **BNP Paribas Développement** »), co-investisseur minoritaire des Managers dans SESIM à hauteur de 17,17% (i) de 537.520 actions SES-Imagotag valorisées à 30 EUR par action soit une valeur d'apport de 16.125.600 EUR et (ii) de la somme de 17.874.400 EUR⁴, soit un investissement total de 34.000.000 EUR.

Les sommes apportées en numéraire ont permis pour partie de financer l'acquisition du Bloc de Contrôle.

Le contrat d'investissement a également organisé les modalités de la recherche et de la conclusion des financements nécessaires à l'Opération. A titre provisoire, et dans l'attente d'un refinancement bancaire qui pourrait intervenir au premier semestre 2018, BOETHK (i) a consenti un prêt d'un montant de 279.000.000 EUR à l'Initiateur et (ii) s'est engagée à consentir de nouveaux prêts à l'Initiateur afin de permettre à ce dernier (x) de payer les intérêts et autres sommes dus au titre des prêts qui lui ont été consentis, et (y) de rembourser, à l'échéance, le capital emprunté auprès d'établissements bancaires (voir la section 2.9.2d)(v) pour plus d'informations).

2.9.2 Pacte d'actionnaires

Le 18 décembre 2017, BOETHK et SESIM ont conclu un pacte d'actionnaires aux fins d'organiser leurs relations en tant qu'actionnaires de l'Initiateur.

4

L'investissement des Managers a été pour partie financé au moyen de prêts personnels qu'ils ont contractés auprès de banques ou de certains vendeurs à des conditions de marché.

Le pacte d'actionnaires est soumis au droit français et a été conclu pour une durée de 20 ans, sauf cession par SESIM de toutes ses actions de l'Initiateur.

Il est précisé que ce pacte d'actionnaires est constitutif d'une action de concert. Les principales stipulations du pacte d'actionnaires sont reproduites ci-dessous :

a) Règles applicables au niveau de l'Initiateur

(i) Structure et rôle de l'Initiateur

Le capital social de l'Initiateur est divisé en actions d'une seule classe, réparties de la manière suivante :

- ✓ 80% pour BOETHK ; et
- ✓ 20% pour SESIM.

L'Initiateur a pour objet social l'acquisition, la détention, la gestion et la vente des actions de SES-Imagotag.

SESIM et ses actionnaires se sont engagés à ne pas céder les actions qu'ils détiennent directement ou indirectement dans l'Initiateur pendant une durée de cinq ans (sauf exceptions usuelles en la matière).

(ii) Gouvernance

Le président directeur général de l'Initiateur est nommé par BOETHK.

Le conseil d'administration est composé de sept membres, cinq désignés par BOETHK et deux désignés par SESIM. Les administrateurs ne sont pas rémunérés.

Le conseil d'administration dirige, par vote à la majorité simple, les affaires de l'Initiateur.

Les décisions réservées à l'assemblée générale par les lois qui lui sont applicables sont votées à la majorité d'au moins 50% des droits de vote des actionnaires présents, sauf pour (i) les décisions suivantes qui sont votées à la majorité d'au moins 75% des droits de vote des actionnaires présents :

- ✓ Changement de nom ;
- ✓ Modification des statuts ;
- ✓ Autorisation d'un programme de rachat d'actions ;
- ✓ Réduction du capital social ; et
- ✓ Dissolution ; et

(ii) les autres décisions pour lesquelles la loi impose une majorité d'au moins 75% des droits de vote des actionnaires présents.

(iii) Investissements / protection anti-dilution

Tout nouvel investissement de BOETHK (ou des autres sociétés du groupe BOE) dans la Société devra être réalisé via l'Initiateur. Les parties au pacte pourront co-investir au *pro rata* de leur investissement actuel, avec des instruments identiques et dans les mêmes proportions.

b) Règles applicables au niveau de la Société

(i) Gouvernance

Le conseil d'administration de la Société sera composé de neuf membres.

Six seront désignés par l'assemblée générale de la Société sur proposition de l'Initiateur, dont cinq membres seront choisis par BOETHK et le sixième sera choisi par SESIM (le premier membre ainsi choisi par SESIM sera Thierry Gadou). A cet effet, une assemblée générale a été convoquée en date du 6 février 2018.

Trois seront des administrateurs indépendants désignés par l'assemblée générale. Le renouvellement des mandats des deux administrateurs indépendants actuellement en fonction sera proposé et un troisième administrateur indépendant sera nommé par l'assemblée générale sur proposition conjointe de BOETHK et Thierry Gadou.

(ii) Flottant

Les parties souhaitent préserver un certain niveau de liquidité des actions SES-Imagotag. Les parties se sont engagées à discuter de bonne foi des modalités pour atteindre cet objectif.

c) Règles applicables à l'Initiateur et à la Société

(i) Activité

BOETHK s'est engagée à ne pas approuver, et à faire en sorte que ses représentants au Conseil d'Administration de la Société ou de l'Initiateur n'approuvent pas de transaction M&A ou de contrat de financement qui puisse avoir un effet néfaste sur la Société (ou ses affiliés) et/ou l'Initiateur.

Les contrats conclus entre BOETHK (ou ses affiliés) d'une part et la Société (ou ses affiliés) et/ou l'Initiateur d'autre part seront soumis à l'approbation du conseil d'administration de l'Initiateur et/ou de la Société qui statuera conformément à la loi et à la réglementation applicable. BOETHK s'est engagée à ce que lesdits contrats soient conclus dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché.

BOETHK ne mettra pas en place un contrat de *cash-pooling* (ou équivalent) entre BOETHK (ou ses affiliés) d'une part et la Société (ou ses affiliés) et/ou l'Initiateur d'autre part.

(ii) Distribution de dividendes de l'Initiateur

La politique de distribution de dividendes de l'Initiateur sera discutée de bonne foi entre BOETHK et SESIM.

Sous réserve des besoins de financement de la Société et de ses projets de développement, l'Initiateur ne distribuera pas de dividendes avant l'exercice fiscal 2020 et que les futures distributions seront limitées (i) au cash-flow généré durant cet exercice et (ii) à la capacité de distribution de l'Initiateur.

d) Opérations sur les titres de l'Initiateur

(i) Incessibilité des actions de l'Initiateur

Sous réserve des exceptions usuelles en la matière, SESIM et BOETHK se sont engagées à ne pas céder les actions de l'Initiateur qu'elles détiennent

pendant une durée de cinq ans à compter de la Date de Réalisation, cette période étant augmentée d'une année en cas de report de la période d'exercice de l'option de liquidité des Managers prévue à la Section 2.9.2d)(v).

(ii) Droit de préemption

A l'issue de la période d'incessibilité, SESIM et BOETHK bénéficieront d'un droit de préemption portant sur les titres détenus par l'autre partie en cas de transfert par cette autre partie de ses titres à un tiers (non-affilié).

(iii) Droit de sortie conjointe

Droit de sortie totale : En cas de (i) transfert ou d'une émission de titres de l'Initiateur aboutissant à une perte par BOETHK du contrôle direct ou indirect de celui-ci (ou dans tous les cas de la perte par BOETHK de la détention directe ou indirecte de 50% du capital et des droits de vote de l'Initiateur) ou de (ii) transfert par l'Initiateur d'une ou plusieurs actions de la Société, SESIM bénéficiera d'un droit de sortie totale, au titre duquel elle pourra exiger du tiers acquéreur ou de BOETHK (en cas de défaillance du tiers acquéreur) qu'il rachète au même prix et selon les mêmes conditions toutes ses actions de l'Initiateur.

Droit de sortie proportionnel : En cas de transfert de titres de l'Initiateur par BOETHK (autre qu'un transfert autorisé au titre du pacte) n'aboutissant pas à une perte du contrôle direct ou indirect de celui-ci (ou d'au moins 50% du capital et des droits de vote de l'Initiateur), SESIM bénéficiera d'un droit de sortie proportionnel, au titre duquel elle pourra exiger du tiers acquéreur ou de BOETHK (en cas de défaillance du tiers acquéreur) qu'il rachète au même prix et selon les mêmes conditions un nombre proportionnel de ses actions de l'Initiateur.

(iv) Obligation de sortie conjointe

En cas de cession par BOETHK à un tiers de bonne foi non affilié de BOETHK de tous ses titres de l'Initiateur, BOETHK bénéficiera de la possibilité de contraindre SESIM à céder au même prix et selon les mêmes conditions tous les titres de l'Initiateur qu'elle détient.

(v) Option de liquidité des Managers

Si aucun changement de contrôle de BOETHK, de l'Initiateur ou de la Société n'a eu lieu au 15 mars 2022, SESIM bénéficiera d'une option de vente de ses titres de l'Initiateur pendant une période comprise entre le 15 mars et le 7 mai 2022.

En fonction du niveau de flottant de la Société au jour d'exercice, le prix d'exercice sera calculé (i) soit en prenant la moyenne pondérée des cours de bourse des titres de la Société durant les 60 jours précédant l'exercice, (ii) soit en appliquant une formule de calcul de prix, (iii) soit en faisant une moyenne de ces deux méthodes.

Si, après l'exercice de l'option susmentionnée, le prix des actions n'a pas été payé au 15 novembre 2022, BOETHK sera redevable envers SESIM d'une pénalité égale à 10% dudit prix capé à 12.000.000 EUR. Cette pénalité sera

considérée comme un paiement anticipé si le transfert effectif des titres est réalisé avant le 30 avril 2023, et comme une indemnité sinon.

Si, entre l'exercice de l'option et le paiement effectif total du prix, BOETHK introduit (ou réintroduit) en bourse l'Initiateur ou la Société, ou cède le contrôle de l'une ou l'autre de ces sociétés, SESIM bénéficiera d'un complément de prix égal à la différence entre le prix d'exercice et le prix par action de l'Initiateur ou la Société tel qu'évalué pour les besoins de l'évènement susmentionné.

Si le flottant de la Société est supérieur à 30% entre le 15 mars et le 7 mai 2022, SESIM aura la possibilité de décaler d'une année le début et la fin de la période d'exercice de cette option. Il est précisé que dans ce cas, la période d'incessibilité des actions mentionnée à la section 2.9.2d(i) sera prolongée d'une année.

(vi) *Option Leaver*

En cas de décès, incapacité permanente licenciement ou révocation (hors faute grave ou lourde) d'un Manager, SESIM bénéficiera d'une option de vente à BOETHK d'une partie de ses actions de l'Initiateur, dans des proportions équivalentes au capital détenu par ledit Manager dans SESIM et à des conditions similaires à celles prévues s'agissant de l'option de liquidité des Managers.

2.9.3 Promesses croisées de vente et d'achat

Dans la mesure où les actions gratuites attribuées par la Société sont soumises à des engagements de conservation et ne peuvent être cédées dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur a pris l'engagement vis-à-vis des bénéficiaires d'actions gratuites d'acquiescer leurs actions de la Société lorsque lesdites actions seraient disponibles, pour un prix par action plafonné à 30 EUR.

Dans ce cadre, l'Initiateur a notamment conclu à la Date de Réalisation avec les Managers bénéficiaires d'actions gratuites des promesses croisées de vente et d'achat portant sur un maximum de 518.351 actions SES-Imagotag qui leur ont été attribuées gratuitement (au sens de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce) et qui sont actuellement en période d'acquisition ou de conservation, le prix d'exercice par action sera plafonné à 30 EUR.

L'Initiateur offre aux autres bénéficiaires d'actions gratuites, dont les titres ne pourront être apportés à l'Offre car en période d'acquisition ou de conservation pendant la durée de celle-ci, de conclure avec lui des promesses similaires.

3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

3.1 Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 19

janvier 2018, le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité⁵ des actions SES-Imagotag non encore détenues à ce jour par l'Initiateur.

Dans le cadre de cette Offre, qui sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de dix (10) jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires de SES-Imagotag la totalité des actions de la Société qui seront apportées à l'Offre, au prix de 30 EUR par action.

Société Générale, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

3.2 Modalités de l'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 19 janvier 2018. Un avis de dépôt relatif à l'Offre sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le 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 SES-imagotag (www.ses-imagotag.com), et peut être obtenu sans frais auprès de Société Générale. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre sera diffusé par l'Initiateur le 19 janvier 2018.

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

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité concernant l'Offre, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa du présent projet de note d'information par l'AMF.

La note d'information, après avoir reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public dans les locaux de la Société Générale au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de SES-imagotag (www.ses-imagotag.com).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié 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 de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

3.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

3.3.1 Actions ordinaires existantes

⁵ Voir la section 3.3 relative aux nombre d'actions effectivement visés par l'Offre.

Au 31 décembre 2017, le capital social de la Société était composé de 13.386.229 actions ordinaires, dont 7.206.696 ont été acquises, directement ou par voie d'apport, par l'Initiateur dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

3.3.2 Actions auto-détenues

Au 31 décembre 2017, 10.106 actions SES-Imagotag étaient auto-détenues au titre du contrat de liquidité conclu avec la société Gilbert Dupont. Ce dernier a été suspendu par la Société depuis l'annonce par BOETHK de l'opération.

Ces actions ne seront pas apportées à l'Offre et ne sont pas visées par l'Offre.

3.3.3 Actions gratuites

Au 31 décembre 2016, 526.959 actions à émettre avaient été attribuées gratuitement (au sens de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce) à certains dirigeants et salariés (en ce compris les 425.531 actions attribuées à certains des Managers). Aucune nouvelle action n'a été attribuée gratuitement depuis cette date.

Le 21 février 2017, le conseil d'administration de la Société a constaté (i) l'attribution définitive à cette même date de 100.014 de ces actions (sous réserve de respect de l'engagement de conservation applicable) et (ii) la caducité de 8.428 d'entre elles et (iii) l'acquisition au 1er avril 2017 de 10.000 actions gratuites. A la date d'ouverture de l'Offre, 10.000 d'entre elles sont soumises à une période de conservation. Ces 110.014 actions font l'objet des promesses visées à la section 2.9.3 du Projet de Note d'Information déposée par l'Initiateur et ne sont donc pas visées par l'Offre.

Le 10 mars 2017, le Conseil d'administration de la Société a décidé l'attribution de 5.000 actions gratuites relevant du plan Leapfrog. Le Conseil d'administration de la Société a également constaté la caducité de 6.000 actions gratuites.

Le 21 décembre 2017, le Conseil d'administration de SES Imagotag a constaté que :

- l'intégralité des actions gratuites relevant du plan Leapfrog, soit 298.500 actions a été définitivement acquise par les bénéficiaires, conformément au plan, du fait de la recommandation de l'Offre, étant toutefois précisé que seules 228.000 actions ont été en conséquence émises à cette date (ces actions gratuites seront soumises à une période de conservation d'un an – soit jusqu'au 21 décembre 2018 pour 80.000 actions et jusqu'au 22 décembre 2018 pour 148.000 actions – et font l'objet des promesses visées à la section 2.9.3 du Projet de Note d'Information déposée par l'Initiateur) et que les 69.500 actions restantes seront émises, pour 64.500 d'entre elles, le 22 décembre 2018 et, pour le solde de 5.000 actions, le 10 mars 2019 sans engagement de conservation ;
- l'intégralité des actions gratuites relevant du plan « i3 » encore en circulation soit 110.017 sera définitivement acquise par les bénéficiaires et émise, conformément au plan, à la date de l'ouverture de l'Offre. Parmi ce plan 100.017 actions sont acquises sans période de conservation. Pour 10.000 autres actions issues de ce plan, la période de conservation expire le 1er avril 2018. Ces 110.017 actions font l'objet des promesses visées à la section 2.9.3 du Projet de Note d'Information déposée par l'Initiateur et ne sont donc pas visées par l'Offre.

3.3.4 Options de souscription d'actions « Stock-options »

Au 31 décembre 2017, 106.925 options de souscription d'actions avaient été attribuées par la Société et n'avaient pas encore été exercées par leurs bénéficiaires. Aucune nouvelle stock-option n'a été attribuée depuis cette date.

L'Offre vise donc les actions qui seraient émises en cas d'exercice de ces options de souscription, soit un nombre maximum de 106.925 actions.

3.3.5 Actions pouvant être apportées à l'Offre

Récapitulatif des actions pouvant être apportées à l'Offre (tableau à jour à la date du dépôt de l'Offre)		
Type d'actions		Nombre d'actions
L'offre vise l'ensemble des actions ordinaires de la Société	soit	13 386 229
(-) les actions acquises par l'Initiateur	soit	7 206 696
(-) les actions auto-détenues	soit	10 106
(-) les actions gratuites en période de conservation faisant l'objet d'une promesse	soit	185 500
(-) les actions gratuites définitivement acquises sans période de conservation mais qui font l'objet d'une promesse	soit	100 014
(+) les actions nouvelles susceptibles d'être émises du fait de l'exercice de stock-options encore en circulation	soit	106 925
Total		5 990 838

Récapitulatif des actions pouvant être apportées à l'Offre (tableau à jour à la date de l'ouverture de l'Offre)		
Type d'actions		Nombre d'actions
L'offre vise l'ensemble des actions ordinaires de la Société	soit	13 496 246
(-) les actions acquises par l'Initiateur	soit	7 206 696
(-) les actions auto-détenues	soit	10 106
(-) les actions gratuites en période de conservation faisant l'objet d'une promesse	soit	195 500
(-) les actions gratuites définitivement acquises sans période de conservation mais qui font l'objet d'une promesse	soit	200 031
(+) les actions nouvelles susceptibles d'être émises du fait de l'exercice de stock-options encore en circulation	soit	106 925
Total		5 990 838

L'Offre vise donc un nombre total maximum de 5.990.838 actions ordinaires SES-Imagotag.

L'Offre vise également les actions gratuites en période d'acquisition ou de conservation dont l'indisponibilité serait levée conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables (notamment en cas de décès ou d'invalidité du bénéficiaire).

A l'exception des actions, actions gratuites et options de souscription d'actions visées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par SES-Imagotag susceptibles de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de SES-Imagotag.

3.4 Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires de SES-Imagotag souhaitant apporter leurs actions à l'Offre dans les conditions proposées aux présentes devront, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire à cet effet.

Les actions apportées à l'Offre devront être librement transférables et libres de tout gage, nantissement, charge ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les actions SES-Imagotag apportées qui ne satisferaient pas ces conditions.

Les actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les titulaires d'actions de la Société détenues sous la forme nominative souhaitant les apporter à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais.

L'Offre étant réalisée par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, 2 jours de négociation après chaque exécution ; les frais de courtage (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) demeurant à la charge de l'actionnaire apportant ses actions à l'Offre. Le membre du marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est Société Générale.

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.

3.5 Calendrier indicatif de l'Offre

A titre purement indicatif, le calendrier de l'Offre pourrait être le suivant :

19 janvier 2018	Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF
19 janvier 2018	Dépôt du projet de note en réponse de la Société
6 février 2018	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
7 février 2018	Mise à disposition du public de la note d'information et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF et dépôt des documents « Autres Informations » de l'Initiateur et de la Société
8 février 2018	Mise à disposition du public des documents « Autres Informations » de l'Initiateur et de la Société et diffusion des communiqués informant le public de la mise à disposition de ces informations
9 février 2018	Ouverture de l'Offre
22 février 2018	Clôture de l'Offre
23 février 2018	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF

3.6 Financement de l'Offre

3.6.1 Frais liés à l'Offre

Les frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, incluant en particulier les frais des intermédiaires, les frais et autres coûts liés aux conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que tous autres experts ou consultants, les coûts de publicité et de communication et les coûts liés au financement de l'Offre sont estimés à environ 3,4 millions d'euros, hors TVA.

3.6.2 Modalités et financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions de la Société serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur (hors commissions et frais annexes) aux investisseurs ayant apporté leurs actions à l'Offre s'élèverait à 179.725.140 EUR.

L'Initiateur financera l'Offre sur ses fonds propres, étant entendu que des discussions quant à un refinancement de tout ou partie du coût de l'acquisition par une ou plusieurs banques chinoises est en cours de discussion.

3.7 Restrictions concernant l'offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger

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

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni visa hors de France. Les actionnaires de SES-Imagotag en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que leur loi personnelle ne le leur permette. La participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information peut faire l'objet de restrictions en dehors de la France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation à partir des pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information doivent se conformer aux restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

L'Initiateur rejette toute responsabilité dans l'hypothèse de la violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information ainsi que les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre d'achat, ni une sollicitation d'offre de vente de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, enregistrement, ou visa hors de France.

Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis

Concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « US persons » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. Par conséquent, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne résidant aux Etats-Unis ou « US person » ou un agent ou mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie du présent projet de note d'information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis et (iii) qu'il n'a ni accepté l'Offre ni délivré d'ordre d'apport d'actions depuis les Etats-Unis. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. Pour les besoins du présent

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

3.8 Traitement fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, certaines caractéristiques du régime fiscal français applicables aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre sont décrites ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date de la présente note d'information, qui sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

3.8.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel.

Les personnes physiques qui réaliseraient des 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 et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 bis et 200 A du code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession d'actions réalisées par des personnes physiques sont pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application (de manière générale) d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D égal, le cas échéant, à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 2 ans mais moins de 8 ans, à la date de la cession ;
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 8 ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention est applicable le cas échéant au gain net ainsi obtenu. Les personnes physiques disposant de moins-values reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et le cas échéant, de quelle manière ces moins-values peuvent être utilisées pour réduire le gain net de cession des actions de la Société.

La cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures relatives auxdites actions.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets résultant de cession d'actions sont, en outre, soumis aux prélèvements sociaux, sans application de l'abattement pour durée de détention tel que décrit ci-avant, au taux global de 15,5% réparti comme suit :

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

Une fraction de 5.1% de la CSG est déductible du revenu global imposable l'année de paiement de ladite contribution.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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 concerné et son foyer fiscal excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à 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 est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles du quotient définies à l'article 163-0 A du CGI, et comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention (l'abattement pour durée de détention est ajouté au revenu imposable).

b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »)

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

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values, des dividendes et autres produits que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq (5) ans et avant huit (8) ans) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) 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 PEA, ledit gain net n'étant, en outre, pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus, mais restant néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (ii) du (a) ci-avant (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé).

Des dispositions particulières, non-décrites dans la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à consulter leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre d'un PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur leur PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

3.8.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises (sauf régime particulier, cf. infra) dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de 12 mois.

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, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15% pour la fraction de bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros puis de 28% pour la fraction de bénéfice comprise entre 38 120 et 75 000 euros. En pratique, ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions viennent, en principe (et sauf régime particulier, cf. infra), en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est enfin précisé que (a) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal et que (b) 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 titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de "titres de participation" au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans à la date de la cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values ainsi réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% et de la contribution exceptionnelle de 10,7% mentionnées ci-dessus.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participations (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (article 219 I-a, al. 3 du CGI).

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

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

3.8.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du

CGI, ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération fiscale sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, notamment afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur Etat de résidence fiscale.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

3.8.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les détenteurs d'actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables qui réalisent à titre habituel des opérations de bourse ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié sont invités à revoir leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

3.8.5 Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières

Dans la mesure où la Société n'est pas une société dont la capitalisation boursière est supérieure à 1.000.000.000 euros au 1^{er} décembre précédant la date d'acquisition, l'acquisition des actions de la Société ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue par l'article 235 ter ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3%).

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 constatée par un acte (quel que soit le lieu de signature de ce dernier).

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 30,00€ par action SES-imagotag payable en numéraire. Ce prix est identique à celui payé par BOE Technology pour l'acquisition du Bloc de Contrôle (en ce compris les actions apportées) représentant au total 53,84% du capital social et des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre d'actions entièrement dilué (cf. 4.2.3).

Les éléments d'appréciation du prix ont été préparés par Société Générale, conseil financier et établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les méthodes et les références usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de la société, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations financières publiques, des estimations de l'Initiateur et des informations communiquées par le management de la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Société Générale, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

4.1 Méthodologie d'évaluation

4.1.1 Méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre de l'approche par analyse multicritère, les méthodologies d'évaluation suivantes ont été retenues à titre principal pour procéder à la valorisation de SES-Imagotag :

- Référence à la transaction récente sur le capital de la Société
- Référence aux cours de bourse
- Référence aux objectifs de cours des analystes financiers
- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)
- Approche par les comparables boursiers
- Par ailleurs, l'approche par les transactions comparables est présentée à titre indicatif, compte tenu du faible nombre de transactions pertinentes et/ou renseignées.

4.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix proposé, n'ont pas été retenues :

Actif net comptable (« ANC »)

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation, elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend en compte ni les capacités distributives, ni les perspectives de croissance de cette société.

Cette méthode comptable n'a donc pas été retenue par Société Générale. Par ailleurs, le critère de l'ANC ne permet pas de prendre en compte la valeur des actifs incorporels de la Société dont la valeur est mieux appréhendée par la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles futurs que par leur valeur au bilan.

A titre indicatif, selon les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2017, l'ANC s'élevait à 139,0 millions d'euros, soit 10,20€ par action sur une base complètement diluée (cf. 4.2.3).

Actif net réévalué (« ANR »)

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs, en particulier incorporels, à leur valeur de marché.

La méthode de l'actif net réévalué ne semble pas pertinente pour l'évaluation d'une société telle que SES-imagotag dans le cadre d'une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs diversifiés, susceptibles de voir leur valeur comptable être très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode a donc été écartée par Société Générale.

Actualisation des flux de dividendes

Cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes décidé par les actionnaires majoritaires et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

Il est rappelé que la Société n'a procédé à aucune distribution de dividendes depuis 2012.

4.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix Offert par action

4.2.1 Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les états financiers consolidés et audités de SES-imagotag pour les années 2012 à 2016, ainsi que sur les comptes consolidés semestriels de la Société au 30 juin 2017 ayant fait l'objet d'une revue limitée.

Les projections financières ont été établies sur la base (i) du plan d'affaires communiqué par le management sur la période 2017 à 2020 et (ii) des extrapolations faites par l'Initiateur sur la période 2021 à 2025. Ses projections ont été construites en considérant le seul périmètre actuel de la société (base *stand alone*). L'établissement présentateur n'a par ailleurs pas apporté de modifications au plan d'affaires.

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

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont basés sur le dernier bilan consolidé publié par la Société au 30 juin 2017.

Ces éléments sont les suivants :

- Dette nette estimée à fin décembre 2017 : 18,0 millions d'euros
- Des engagements liés à des compléments de prix (earn-out) liés aux acquisitions de Findbox (SES-imagotag Deutschland), PDi et Market Hub : +9,9 millions d'euros
- Provisions pour engagements de retraite après impôts : +0,3 millions d'euros
- Actifs financiers à leur valeur comptable : -0,8 millions d'euros

- Intérêts minoritaires correspondant au 40% du capital de Market Hub non détenus : +0,7 million d'euros
- Sur la base des éléments dont il a eu connaissance lors de ses due diligences, l'Initiateur a retenu quelques ajustements spécifiques :
- Une provision pour litige : +0,2 millions d'euros
- Une dette relative au CIR de : +1,9 millions d'euros

L'ensemble des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élève ainsi à 30,3 millions d'euros.

4.2.3 Nombre d'actions

Au 31 décembre 2017, le nombre total d'actions en circulation de la société s'élève à 13.376.123, correspondant au nombre total d'actions émises de 13.386.229, tel que communiqué par la société dans sa dernière déclaration du 31 décembre 2017, diminué des 10.106 actions auto-détenues à cette date au sein du contrat de liquidité qui a été suspendu après l'annonce de l'Opération.

Ce nombre doit être augmenté de 71.138 actions afin de tenir compte de la dilution potentielle liée aux actions susceptibles d'être émises par l'exercice de 106.925 options de souscription d'actions (stock options) non encore exercées 31 décembre 2017. Cette dilution potentielle a été calculée selon la treasury shares method⁶. Il doit également être augmenté de 179.517 actions gratuites attribuées au titre des plans d'actions gratuites de 2015 et 2016.

Sur cette base, le nombre total d'actions complètement dilué retenu est ainsi de 13.626.778.

4.3 Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre

4.3.1 Référence à la transaction récente sur le capital de la Société

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur le capital de SES-imagotag.

Le prix offert de 30,00 euros par action SES-imagotag est ainsi identique à celui payé par l'Initiateur pour l'acquisition du Bloc de Contrôle (en ce compris les actions apportées) auprès des principaux actionnaires financiers de la Société et de ses principaux dirigeants représentant au total 53,84% du capital de la Société (sur une base diluée).

Cette opération constitue une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix de 30,00 euros par action a été offert aux actionnaires de référence de la Société ; il inclut donc une prime de contrôle dont bénéficieront les actionnaires minoritaires qui apporteront leurs titres à l'Offre.

4.3.2 Référence aux cours de bourse

Les actions de SES-imagotag sont admises aux négociations sur le marché Euronext à Paris (ISIN FR0010282822). Le cours de bourse constitue un élément de référence

⁶

Méthode consistant à calculer le nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice des options de souscription d'actions en considérant que la société sera amené à acheter ses propres actions sur le marché avec la trésorerie provenant du prix d'exercice de ces options, limitant ainsi la dilution potentielle. Soit le nombre d'options multiplié par la différence entre le cours de référence et le prix de l'exercice des options « dans la monnaie » et divisé par le cours de référence

pertinent dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la société étant donné que ses actions font l'objet d'un suivi régulier de la part de quatre analystes de marché et sont, en outre, échangées dans des volumes de transactions satisfaisants.

L'analyse des cours de bourse de la société est basée sur des données au 15 juin 2017, dernier jour de cotation précédant l'annonce du projet d'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur. Depuis lors, l'action SES-imagotag est négociée en dessous du prix offert.

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le prix d'Offre en prenant pour référence le cours spot et les cours moyens pondérés par les volumes sur plusieurs périodes de références.

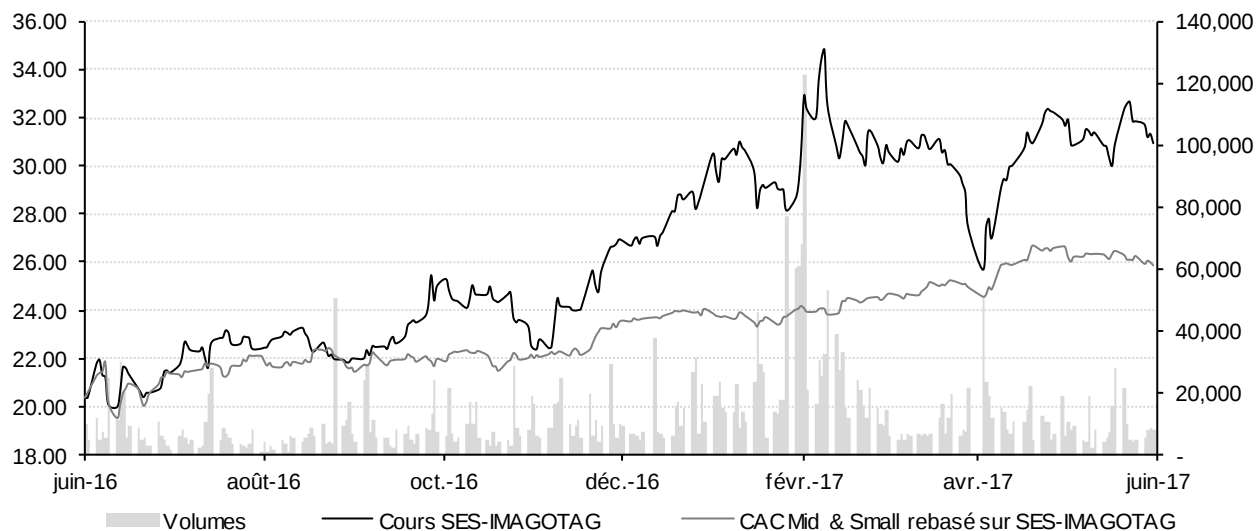
Références au 15 juin 2017	Cours de bourse	Prime induite par le Prix d'Offre
Cours spot à la clôture	30,93 €	(3,0%)
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	31,32 €	(4,2%)
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	30,15 €	(0,5%)
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	30,15 €	(0,5%)
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	27,61 €	8,6%
Plus Bas (12 Mois)	19,99 €	50,1%
Plus Haut (12 Mois)	34,79 €	(13,8%)
Cours spot au 11 janv. 2018	29,90 €	0,3%

Source : Thomson Reuters

Le prix d'Offre extériorise une décote de -3,0% sur le dernier cours de clôture avant annonce de l'Offre, une décote de -0,5% et une prime de 8,6% respectivement sur les cours moyens pondérés par les volumes 6 mois et 12 mois.

Sur ces deux mêmes périodes, le total des volumes échangés représente 16,3% du capital et 33,8% du flottant sur 6 mois et 25,4% du capital et 51,0% du flottant sur 12 mois.

Evolution du cours de bourse et des volumes échangés sur les 12 derniers mois précédant l'annonce

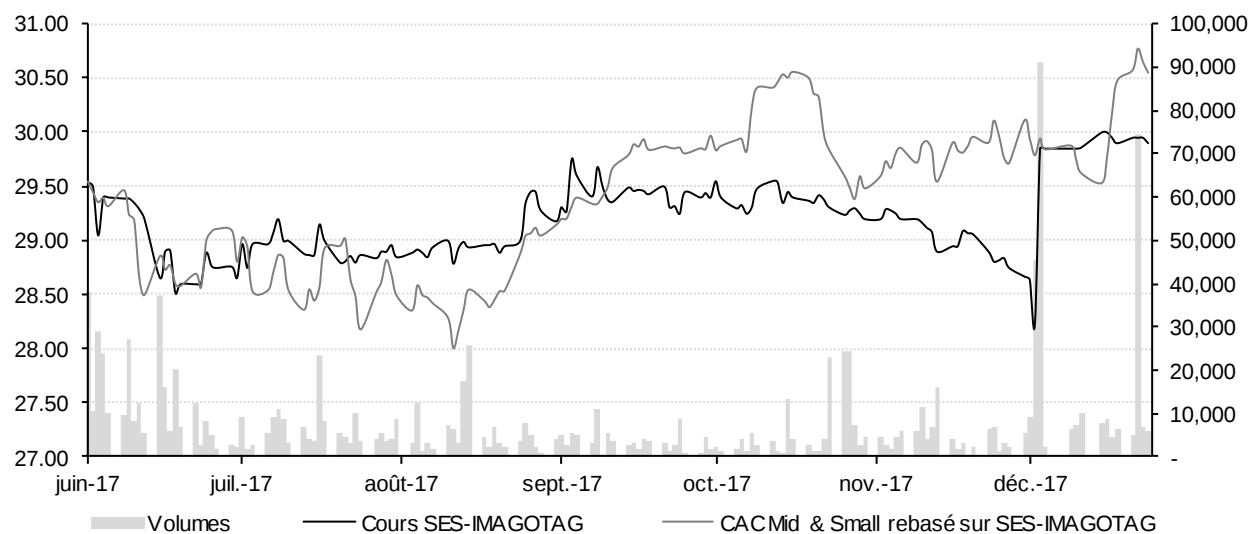


Source : Thomson Reuters

Le cours de SES-imagotag a connu une très forte progression sur les 12 derniers mois, il a en effet augmenté de +51,8% sur cette période.

A titre d'information, ci-après l'évolution du cours depuis l'annonce.

Evolution du cours de bourse et des volumes échangés de l'annonce de la transaction jusqu'au 11 janvier 2018



Depuis l'annonce, le volume échangé moyen par jour est de 8.122 titres.

4.3.3 Objectifs de cours des analystes financiers

La Société est couverte par 4 analystes financiers de manière régulière. Ces analystes publient périodiquement des recommandations et des valorisations indicatives et tous deux ont actualisé leurs analyses après la publication trimestrielle de mai 2017.

Pour les besoins de cette analyse, seuls les rapports de recherche précédant l'annonce de l'Acquisition du Bloc ont été pris en compte.

Date	Analystes	Recommandations	Objectifs de cours	Cours de référence	Upside / downside	Prime induite par le Prix d'Offre
03/05/2017	Gilbert Dupont	Ajouter	34,00 €	31,37 €	8,4%	(11,8%)
04/05/2017	SG	Conserver	34,00 €	30,70 €	10,7%	(11,8%)
04/05/2017	Euroland	Neutre	32,00 €	31,37 €	2,0%	(6,3%)
04/05/2017	Oddo	Ajouter	35,50 €	31,37 €	13,2%	(15,5%)
Moyenne			33,88 €			(11,4%)

Le prix d'Offre est inférieur aux cours cibles des analystes et représente une décote de - 11,4% sur la moyenne de leurs cours cibles avant annonce de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

Suite à l'annonce de l'Offre, Oddo a recommandé d'apporter tandis que Gilbert Dupont a recommandé de ne pas contribuer à l'Offre. Suite à la publication des résultats semestriels, 3 des analystes (Oddo, Gilbert Dupont et Euroland) ont révisé leurs cours cibles à 30,00€, soit un alignement avec le prix de l'Offre.

4.3.4 Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie générés par une société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers.

Sa mise en œuvre permet d'approcher une valeur d'entreprise, la valeur par action étant obtenue par la soustraction à cette valeur d'entreprise des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, divisée ensuite par le nombre d'actions.

L'approche de la valeur d'entreprise dans cette méthode s'appréhende en deux composantes, (i) la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles durant la période de prévisions et (ii) une valeur résiduelle qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de l'horizon de prévision (valeur terminale). Les flux de trésorerie disponibles s'entendent des flux de trésorerie dégagés par l'activité après le financement de la variation du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.

Hypothèses de détermination des flux de trésorerie prévisionnels

L'approche par les flux de trésorerie actualisés a été réalisée sur la base (i) du plan d'affaires communiqué par le management sur la période 2017 à 2020 et (ii) des extrapolations faites par l'Initiateur sur la période 2021 à 2025 sur une base stand alone (cf. supra).

Le management de la société a présenté son plan d'affaires Leapfrog 2020 couvrant la période 2017 à 2020 dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires d'environ 30% en moyenne sur la période du plan, entre 2017 et 2020 principalement tiré par la croissance internationale, notamment hors Europe ;

une marge d'EBITDA passant de 9,0% pour l'année 2016 à environ 16,0% pour l'année 2020.

Ce plan d'affaires est en ligne avec les indications publiques qui figurent dans la dernière publication semestrielle et visant un chiffre d'affaires compris entre 400 M€ et 500 M€ (croissance annuelle moyenne d'environ 30%) avec une marge d'EBITDA entre 15% et 20%.

Sur la même période, les investissements nets représentent en moyenne 7% du chiffre d'affaires par an, en ligne avec le cycle d'investissement nécessaire à la Société pour développer de nouveaux produits et services. Les amortissements et dépréciations se montent quant à eux à 4,0% du chiffre d'affaires en moyenne par an. La variation du besoin en fonds de roulement (BFR) est de 4,1% du chiffre d'affaires en moyenne. Un taux d'imposition normatif de 28% est par ailleurs retenu (taux prenant en compte l'évolution du taux d'IS en France suite à la loi de finances 2018 et les taux d'imposition en vigueur dans les différentes implantations géographiques de SES-Imagotag).

L'Initiateur a ensuite extrapolé le Plan d'Affaires sur la période 2021 à 2025 en retenant les hypothèses suivantes :

une croissance du chiffre d'affaires tendant linéairement vers 2,2% soit une croissance moyenne d'environ 17.0%

une marge d'EBITDA tendant linéairement vers une marge normative de 15,0%

Sur la même période, les investissements nets représentent 7,0% du chiffre d'affaires par an tandis que les amortissements et dépréciations tendent linéairement vers 90,0% des investissements en normatif. La variation du besoin en fonds de roulement (BFR) est de 3,0% du chiffre d'affaires en moyenne.

Valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée par l'établissement présentateur en utilisant la formule de Gordon-Shapiro appliquée à un flux normatif estimé en fonction de diverses hypothèses : (i) un taux de croissance à l'infini de 2,2%, (ii) une marge d'EBITDA normative de 15,0%, (iii) des investissements nets représentant 6,5% du chiffre d'affaires, (iv) un besoin en fonds de roulement représentant en normatif 21.0% du chiffre d'affaires et (v) des dotations aux amortissements tendant linéairement vers 90% du niveau des dépenses d'investissement normatives.

Détermination du taux d'actualisation

Les flux de trésorerie disponibles devant rémunérer les capitaux investis dans l'entreprise par les apporteurs de ressources (tant actionnaires que créanciers), ils sont actualisés à un taux correspondant au coût de financement moyen exigé par l'ensemble de ces apporteurs : le coût moyen pondéré du capital (CMPC). Celui-ci est donc égal à la moyenne du coût des fonds propres et du coût de la dette, pondérée par leur importance relative en valeur dans le total des ressources de l'entreprise.

Pour déterminer ce taux d'actualisation, l'établissement présentateur a retenu les paramètres suivants : (i) un taux sans risque de 0,67% correspondant à une moyenne 3 mois des taux sans risque publiés par la recherche SG, (ii) une prime de risque de marché de 9,01% correspondant à une moyenne 1 mois des primes de risque Bloomberg, (ii) un bêta « des fonds propres » endetté de 1,10 inféré de la moyenne des Barra Beta de sociétés cotées comparables (le Bêta propre de la société de 0,68 n'a pas été retenu

compte tenu d'une faible corrélation) et (iv) un ratio dette sur fonds propres futur (gearing) de 25,00%.

Le taux d'actualisation ainsi obtenu est de 10,24%.

Résultat de l'approche et sensibilités

L'actualisation des flux de trésorerie fait ressortir une valorisation de 26,70€ par action. Le prix offert représente une prime de 12,4% par rapport à cette valeur.

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de l'approche d'actualisation des flux de trésorerie, il est d'usage de présenter une table de sensibilité en fonction de deux paramètres clefs, le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini. Dans notre cas, nous faisons varier le taux d'actualisation de 9,74% à 10,74% et le taux de croissance à l'infini de 2,67% à 1,67%.

Table de sensibilité du prix par action

		Taux d'actualisation		
		9,74%	10,24%	10,74%
Taux de croissance à l'infini	2,67%	31,08 €	28,15 €	25,61 €
	2,17%	29,35 €	26,70 €	24,38 €
	1,67%	27,83 €	25,41 €	23,29 €

Cette table de sensibilité fait ainsi ressortir une fourchette de 24,38€ à 29,35€. Le prix offert représente respectivement une prime de 23,1% et de 2,2% sur la fourchette.

4.3.5 Approche par les comparables boursiers

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur d'une société en appliquant aux agrégats d'une entreprise les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de marchés, de taille, de rentabilité et de perspectives de croissance. Cette méthode a été retenue compte tenu de l'existence d'un nombre suffisant de comparables à SES-imagotag bien que certaines différences significatives existent entre eux notamment eu égard au niveau de leur diversification et de leur taille. A noter que cette approche, n'intègre pas de prime de contrôle.

L'Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (EBITDA) a été retenu comme agrégat de référence, compte tenu de l'intensité capitalistique du secteur des technologies numériques à destination de la distribution, ESL (Electronic Shelf Label).

L'échantillon de sociétés comparables est composé de deux échantillons. D'une part des acteurs diversifiés ayant une activité ESL et d'autre part d'autres acteurs diversifiés

proposant des solutions technologiques à destination du secteur de la distribution. On notera par ailleurs qu'un des principaux comparable même si d'une taille bien inférieur, Pricer (Suède), un des seul pure player dans l'ESL, n'est pas couvert par des analystes financiers.

Acteurs ayant une activité ESL :

- Diebold Nixdorf : entreprise américaine spécialisée dans la fabrication et la distribution d'automates bancaires et de caisses automatiques
- LG Innotek : fabricant coréen de matériel et composants électroniques, à destination de l'industrie de la téléphonie et des communications, des fabricants d'ordinateurs et de l'industrie automobile et des communications.
- NCR Corporation : spécialiste américain des caisses enregistreuses, des scanners de code-barres et des consommables de paiement

Acteurs diversifiés offrant des solutions pour le secteur de la distribution :

- Datalogic : groupe italien spécialisé dans la conception et la production de lecteurs de codes-barres, terminaux portables, capteurs de détection, de mesure et de sécurité, systèmes de vision et de marquage laser
- Verifone Systems : spécialiste américain des terminaux de paiement, de l'e-payment et de l'accompagnement des points de ventes dans la commercialisation de leurs produits
- Zebra Technologies : entreprise américaine de fabrication de code-barres, de puces RFID et d'équipements de communications en entreprise

Société	Pays	Capitalisation boursière (M€)	Valeur d'Entreprise (M€)	VE / EBITDA 2017E	VE / EBITDA 2018E	% de croissance du CA 2017E	% de croissance du CA 2018E	% de marge d'EBITDA 2017E	% de marge d'EBITDA 2018E
Ses-Imagotag (pré-offre)	France	423	431	17,2x	11,0x	+21,5%	+34,0%	11,6%	13,5%
Diebold Nixdorf	USA	877	2.636	8,4x	7,4x	+38,0%	+0,4%	8,2%	9,2%
LG Innotek	Corée du Sud	2.789	2.764	5,2x	3,7x	+28,4%	+22,2%	9,3%	10,5%
NCR Corporation	USA	4.894	7.196	7,5x	7,2x	-0,8%	+2,6%	17,6%	18,0%
Datalogic	Italie	1.907	1.928	18,6x	16,7x	+7,1%	+6,3%	16,8%	17,6%
Verifone Systems	USA	1.710	2.163	9,2x	8,2x	-6,3%	-2,8%	15,2%	17,6%
Zebra Technologies	USA	5.111	7.088	12,5x	11,8x	+2,5%	+3,2%	18,4%	18,8%
Moyenne de l'échantillon				10,2x	9,2x	+11,5%	+5,3%	14,2%	15,3%
Valeur par action induite				20,99 €	28,46 €				

Source : Thomson Reuters au 11-janv-2018

Note : prévisions basées sur le consensus des analystes pour les comparables

Le prix offert représente des primes de 42,9% et de 5,4% sur les valeurs par action induites par l'application de la moyenne des multiples des multiples d'EBITDA.

4.3.6 Approche par les transactions comparables (présentée à titre indicatif)

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions réalisées dans le même secteur d'activité sur des sociétés ayant un profil similaire à celui de SES-imagotag. L'échantillon retenu comporte 13 opérations annoncées entre 2005 et 2016, dont un grand

nombre ne sont pas ou peu renseignés. La moyenne sur l'ensemble de ces transactions a été retenue.

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) rapportée au chiffre d'affaires (VE/CA). Le multiple de la valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA n'a pas été retenu car il n'y a que peu de références disponibles dans l'échantillon de transactions sélectionnées. Les multiples sont calculés sur la base des agrégats issus des comptes de l'exercice précédant la transaction.

Date	Cible	Pays	Acquéreurs	VE (M€)	VE/CA	VE/EBITDA
3-oct.-16	Pervasive Displays	Taiwan	SES	25	n.a.	n.a.
25-févr.-15	ZBD Germany	Germany	Defi Technologies	n.a.	n.a.	n.a.
4-févr.-15	JPD SIA	Latvia	ITAB Shops	6	0,56x	n.a.
18-déc.-14	Datamax-O'Neil Corporation	USA	Honeywell	139	n.a.	n.a.
15-avr.-14	Motorola Solutions (division)	USA	Zebra Technologies	2.563	1,38x	10,9x
1-févr.-14	Imagotag	Austria	Store Electronic Systems	n.a.	n.a.	n.a.
1-déc.-12	Intermec	USA	Honeywell	467	0,76x	10,0x
17-avr.-12	IBM's Retail Solutions Business	USA	Toshiba TEC	661	0,74x	n.a.
1-déc.-11	PPT Vision	USA	Datalogic	4	0,87x	n.a.
2-juil.-10	Evolution Robotics Retail Inc	USA	Datalogic	19	5,00x	n.m.
27-avr.-09	Store Electronic Systems	France	Chequers-Pechel	124	2,29x	n.a.
1-août-06	Eldat Communications Ltd	Israel	Pricer AB	31	0,44x	n.a.
24-oct.-05	PSC	USA	Datalogic	157	n.a.	n.a.
Moyenne					1,50x	10,5x
Médiane					0,81x	10,5x

L'application des multiples moyens au chiffre d'affaires 2016 de SES-imagotag fait ressortir une valeur par action de 21,73 €. Le prix offert par action fait ainsi ressortir une prime de 38,0% par rapport à cette valeur.

4.3.7 Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert par action

Méthodologie	Références	Prix par action induit	Prime induite par le Prix de l'Offre
Valeur de marché (cours de bourse pré-offre)	Cours spot à la clôture	30,93 €	(3,0%)
	Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	31,32 €	(4,2%)
	Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	30,15 €	(0,5%)
	Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	30,15 €	(0,5%)
	Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	27,61 €	8,6%
	Plus Bas (12 Mois)	19,99 €	50,1%
	Plus Haut (12 Mois)	34,79 €	(13,8%)
Objectifs de cours des analystes	Moyenne (4 analystes) (Publications pré-offre)	33,88 €	(11,4%)
Actualisation des flux de trésorerie	DCF - cas central	26,70 €	12,4%
	Sensibilité - bas de la fourchette	24,38 €	23,1%
	Sensibilité - haut de la fourchette	29,35 €	2,2%
Comparables boursiers	Moyenne VE / EBITDA 2017E	20,99 €	42,9%
	Moyenne VE / EBITDA 2018E	28,46 €	5,4%

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

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

6. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

6.1 Pour l'Initiateur

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

BOE Smart Retail (Hong Kong) Co., Ltd

6.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Société Générale, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations qui lui ont été 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. »

Société Générale