

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR

SCHNEIDER ELECTRIC INDUSTRIES SAS

FILIALE DU GROUPE



PRÉSENTÉE PAR



BANQUE PRÉSENTATRICE ET GARANTE

Note d'information établie par Schneider Electric Industries SAS

PRIX DE L'OFFRE :

260 euros par action I.G.E.+X.A.O.

DURÉE DE L'OFFRE :

10 jours de négociation

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



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat en date du 9 novembre 2021, apposé le visa n°21-478 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par la société Schneider Electric Industries SAS et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I, du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions I.G.E.+X.A.O. non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par I.G.E.+X.A.O.) ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'I.G.E.+X.A.O., Schneider Electric Industries SAS a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions I.G.E.+X.A.O. non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-

détenues par I.G.E.+X.A.O.), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre, après ajustements le cas échéant.

La Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Schneider Electric (www.schneider-electric.com) et des exemplaires peuvent être obtenus sans frais auprès de :

Schneider Electric Industries SAS

35 rue Joseph Monier
92500 Rueil-Malmaison

BNP Paribas

16 boulevard des Italiens
75009 Paris

La Note d'Information doit être lue conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

TABLE DES MATIÈRES

1.PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1. Contexte et motifs de l'Offre	6
1.1.1. Contexte de l'Offre	6
1.1.2. Répartition du capital social et des droits de vote de la Société.....	7
1.1.3. Motifs de l'Offre.....	7
1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	9
1.2.1 Stratégie et poursuite des activités de la Société.....	9
1.2.2 Intention en matière d'emploi.....	9
1.2.3 Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires	9
1.2.4 Intentions concernant une éventuelle fusion.....	10
1.2.5 Composition des organes sociaux et de direction de la Société.....	10
1.2.6 Intentions en matière de retrait obligatoire – Radiation de la cote	10
1.2.7 Synergies – Gains économiques.....	11
1.2.8 Politique de distribution de dividendes.....	12
1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	12
2.CONDITIONS DE L'OFFRE	12
2.1. Termes de l'Offre	12
2.2. Modalités de l'Offre	13
2.3. Ajustement des termes de l'Offre.....	14
2.4. Nombre et nature des titres visés par l'Offre	14
2.5. Autorisations réglementaires, administratives et en droit de la concurrence.....	14
2.6. Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre	14
2.7. Procédure d'apport à l'Offre	15
2.8. Calendrier indicatif de l'Offre.....	16
2.9. Coûts et modalités de financement de l'Offre.....	18
2.9.1. Frais liés à l'Offre	18
2.9.2. Modalités de financement de l'Offre.....	18
2.9.3. Prise en charge des frais des actionnaires	18
2.10. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	19
2.11. Régime fiscal de l'Offre.....	20
2.12.1 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 (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)	21
2.12.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	24
2.12.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France	27
2.12.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	28
2.12.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières.....	28
3.ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	28
3.1. Choix des méthodes d'évaluation	29
3.1.1. <i>Méthode d'évaluation retenue à titre principal</i>	29
3.1.2. <i>Références et méthode d'évaluation retenue à titre secondaire</i>	30

3.1.3.	<i>Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif uniquement</i>	30
3.1.4.	<i>Méthodes d'évaluation écartées</i>	33
3.1.5.	<i>Plan d'affaires retenu</i>	34
3.1.6.	<i>Nombre total d'actions</i>	38
3.1.7.	<i>Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres</i>	38
3.1.8.	<i>Actualisation des flux de trésorerie futurs</i>	39
3.1.9.	<i>Analyse du cours de l'action</i>	41
3.2.	Méthodes retenues à titre indicatif uniquement.....	45
3.2.1.	<i>Objectifs de cours des analystes</i>	45
3.2.2.	<i>Multiples de sociétés cotées comparables</i>	45
	ESI Group SA.....	54
3.2.3.	<i>Multiples de transactions (méthode retenue à titre indicatif)</i>	54
3.3.	Synthèse – détermination du prix de l'Offre.....	58
4. MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR		59
5. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION		59
5.1	Pour l'Initiateur.....	59
5.2	Pour l'établissement présentateur de l'Offre.....	59

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Schneider Electric Industries SAS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 35 rue Joseph Monier, CS 30323 F-92506 Rueil-Malmaison Cedex (France), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 954 503 439 (« **SEISAS** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société I.G.E.+X.A.O., société anonyme dont le siège social est situé 16 boulevard Déodat de Séverac, 31770 Colomiers (France), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Toulouse sous le numéro 338 514 987 et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0000030827, compartiment B (la « **Société** » ou « **IGE+XAO** »), d'acquérir en numéraire la totalité des actions de la Société non détenues directement et indirectement par l'Initiateur à la date de la Note d'Information (autres que les actions auto-détenues par la Société) (les « **Actions** »), au prix de deux cent soixante euros (260 €) par action (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dont les conditions sont décrites ci-après (l'« **Offre** »).

À la date de la présente Note d'Information, l'Initiateur détient, directement, 892.842 Actions et 1.776.718 droits de vote de la Société, représentant 68,45% du capital et 78,73% des droits de vote de la Société¹.

L'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement et indirectement par l'Initiateur à la date de la présente Note d'Information, soit à la connaissance de l'Initiateur, 407.105 Actions, étant précisé que les 4.434 actions auto-détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre.

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

L'Offre, laquelle sera, si les conditions requises sont remplies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de dix (10) jours de négociation.

L'Initiateur s'est réservé la faculté, à compter du dépôt du projet de Note d'Information (le « **Projet de Note d'Information** ») auprès de l'AMF et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des Actions, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF. A la date de la présente Note d'Information, l'Initiateur a fait l'acquisition de 8.966 Actions sur le marché au Prix de l'Offre.

¹ Sur la base d'un nombre total de 1.304.381 actions et de 2.256.580 droits de vote théoriques de la Société au 31 octobre 2021 tel que publié sur le site Internet de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le 30 septembre 2021, BNP Paribas a déposé auprès de l'AMF, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (la « **Banque Présentatrice** »), l'Offre et le Projet de Note d'Information pour le compte de l'Initiateur. BNP Paribas garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1. Contexte de l'Offre

L'Initiateur est directement détenu à 100% par la société Schneider Electric SE, société européenne dont le siège social est situé 35, rue Joseph Monier, CS 30323 F-92506 Rueil-Malmaison Cedex (France) et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 542 048 574, et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0000121972 (« **Schneider Electric** » et ensemble avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** »).

Schneider Electric est l'un des spécialistes mondiaux en gestion de l'énergie et des automatismes.

IGE+XAO, filiale de Schneider Electric, conçoit, produit, commercialise et assure la maintenance d'une gamme de logiciels de Conception Assistée par Ordinateur (CAO) et de gestion du cycle de vie « Product Lifecycle Management » (PLM). Sa gamme de logiciels SEE a été élaborée pour aider les industriels à concevoir et à maintenir la partie électrique de tout type d'installation.

IGE+XAO a réalisé un chiffre d'affaires consolidé sur l'exercice clos le 31 décembre 2020 de 32,7 millions d'euros et représente plus de 370 personnes dans le monde réparties sur 30 sites et dans 20 pays ainsi que plus de 96.455 licences diffusées dans le monde. IGE+XAO est une référence dans son domaine.

Les titres d'IGE+XAO sont cotés sur Euronext Paris.

L'Offre fait suite à la publication par Schneider Electric et IGE+XAO le 20 juillet 2021 d'un communiqué de presse annonçant l'intention de Schneider Electric de déposer, via sa filiale SEISAS, la présente Offre et d'acquérir la totalité des Actions qu'elle ne détient pas, directement ou indirectement, à ce jour (autres que les actions auto-détenues par la Société)².

Comme annoncé dans ce même communiqué conjoint de Schneider Electric et IGE+XAO, le projet d'Offre a été favorablement accueilli par le Conseil d'administration de la Société qui a constitué un comité *ad hoc*, composé d'une majorité de membres indépendants, chargé de superviser les travaux de l'expert indépendant et d'émettre des recommandations au Conseil d'administration de la Société concernant l'Offre. Dans le cadre de la préparation du projet d'Offre, et, sur recommandation du comité *ad hoc*, le Conseil d'administration a nommé le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par M. Didier Kling et M. Teddy Guerineau, en qualité d'expert

² Soit 407.105 Actions, représentant 31,21% du capital de la Société au 31 octobre 2021.

indépendant avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du retrait obligatoire éventuel conformément aux dispositions des articles 261-1, I 1° et II et 262-1 du règlement général de l'AMF.

Les motifs de l'Offre sont plus amplement décrits au paragraphe 1.1.3 « *Motifs de l'Offre* » ci-dessous.

1.1.2. Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

Capital social de IGE+XAO

À la connaissance de l'Initiateur, aux termes de l'article 6 des statuts de la Société à jour du 26 avril 2021, le capital social de la Société s'élève à 5.021.866,85 euros, divisé en 1.304.381 actions ordinaires de 3,85 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Composition de l'actionariat de IGE+XAO à la date de la présente Note d'Information

À la connaissance de l'Initiateur, à la date de la présente Note d'Information, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit³ :

Actionariat	Nombre d'actions		Nombre d'actions	Nombre de droits de vote brut	% du capital	% des droits de vote
	Actions avec droit de vote simple	Actions avec droit de vote double				
SEISAS	8.966	883.876	892.842	1.776.718	68,45%	78,73%
ORFIM	21.990	67.842	89.832	157.674	6,89%	6,99%
Autres actionnaires	316.792	481	317.273	317.754	24,32%	14,08%
Actions auto-détenues	4.434	0	4.434	4.434	0,34%	0,20%
Total	352.182	952.199	1.304.381	2.256.580	100,00%	100,00%

Il est précisé que l'Initiateur n'a pas procédé à l'acquisition d'Actions au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du Projet de Note d'Information. Depuis le dépôt du Projet de Note d'Information et à la date de la présente Note d'Information, l'Initiateur est a fait l'acquisition de 8.966 Actions sur le marché au Prix de l'Offre.

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.1.3. Motifs de l'Offre

³ Sur la base d'un nombre total de 1.304.381 actions et de 2.256.580 droits de vote théoriques de la Société au 31 octobre 2021 tel que publié sur le site Internet de la Société.

L'Offre s'inscrit dans la continuité de la stratégie de Schneider Electric exposée lors de la précédente opération, initiée en novembre 2017, à l'issue de laquelle SEISAS avait acquis une participation majoritaire dans IGE+XAO.

Cette stratégie consiste à constituer, par croissance externe et développement interne, une offre de logiciel couvrant la totalité du cycle de conception, de construction, de gestion et de maintenance des installations électriques et des bâtiments, et d'accompagner ainsi la base de clientèle de Schneider Electric dans ses efforts de transformation digitale.

Cette stratégie se distingue des traditionnelles initiatives d'extension d'offre en ce que ces logiciels ont vocation à être utilisés indépendamment de l'origine des produits et équipements électriques qu'ils permettent d'installer et de gérer. Ils doivent donc rester totalement « agnostiques »⁴ vis-à-vis des fabricants de matériel électrique.

Pour l'exécuter, Schneider Electric a établi, au sein de sa Business Unit Energy Management, une Division Energy Management Software qui regroupe les actifs et participations stratégiques acquis récemment (ALPI, IGE+XAO, RIB Software, ETAP, Planon) ainsi que les activités de logiciels développés en interne pour la mise en œuvre des offres Schneider Electric. La mission de ce pôle est de développer une activité d'éditeur de logiciel agnostique³ avec une couverture complète du cycle des installations électriques et des bâtiments.

Au sein de cette Division Energy Management Software, Schneider Electric souhaite positionner IGE+XAO comme une entité purement opérationnelle. Cette entité conservera sa vocation première d'éditeur indépendant de logiciel de Conception Assistée par Ordinateur (CAO) électrique et de gestion du cycle de vie « Product Lifecycle Management » (PLM). Toutefois, sa mission sera étendue, notamment pour fédérer des activités logicielles aujourd'hui dispersées chez Schneider Electric et pour devenir progressivement un centre d'excellence en matière de Recherche & Développement.

Dans ce contexte, IGE+XAO n'a plus vocation à demeurer une société cotée, les contraintes de la cotation constituant un obstacle important au repositionnement de la Société, tel que précédemment décrit. Une intégration complète facilitera aussi la mise en conformité des opérations de la Société avec les normes et standards de Schneider Electric. Elle s'opérera dans une parfaite continuité de l'engagement d'IGE+XAO envers ses clients et partenaires. Notamment, IGE+XAO continuera de les servir en tant qu'éditeur de logiciel indépendant et ces logiciels resteront totalement agnostiques³ vis-à-vis des fabricants de matériel électrique.

L'Initiateur souhaite ainsi renforcer son contrôle sur IGE+XAO tout en offrant aux actionnaires de IGE+XAO une liquidité leur permettant de céder leurs Actions à un prix attractif.

⁴ Un logiciel agnostique vis-à-vis des fabricants de matériel électrique est un logiciel compatible avec, et permettant de gérer tout type de matériel électrique indépendamment de leur fabricant.

En conséquence, dans l'hypothèse où il détiendrait au moins 90% du capital et des droits de vote d'IGE+XAO à l'issue de la présente Offre, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire tel que décrite au paragraphe 1.2.5 « *Intentions en matière de retrait obligatoire – Radiation de la cote* » ci-dessous. Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté la Banque Présentatrice qui a procédé à une évaluation des Actions dont une synthèse est reproduite ci-après. Par ailleurs, le Conseil d'administration de la Société a procédé, en application des dispositions des articles 261-1, I 1° et II et 262-1 du règlement général de l'AMF, à la désignation d'un expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation du prix des Actions et dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note en réponse de IGE+XAO.

1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1 Stratégie et poursuite des activités de la Société

L'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre la stratégie décrite au paragraphe 1.1.3 « *Motifs de l'Offre* » de la présente Note d'Information. Cette stratégie inclut la poursuite du développement géographique et de l'extension de l'offre logicielle d'IGE+XAO. Le plan de développement commercial inclut les synergies de revenu générées par le réseau de vente de Schneider Electric à l'international et mentionnées au paragraphe 1.2.7 « *Synergies et gains économiques* » ci-dessous. Les nouvelles missions qui seront attribuées à IGE+XAO entraîneront une expansion des activités de Recherche & Développement de la Société. L'Initiateur continuera de s'appuyer sur l'équipe actuelle de direction pour exécuter cette stratégie.

1.2.2 Intention en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de développement de la Société.

L'Offre ne devrait donc pas avoir de conséquence sur les effectifs d'IGE+XAO ou sa politique de gestion des ressources humaines. Notamment, elle n'entraînera pas de restructuration ou de suppression de poste. Il est envisagé d'ajuster progressivement les niveaux de rémunérations des salariés de la Société afin de conserver son niveau d'attractivité, ainsi que de renforcer le plan d'intéressement à long terme de la Société au travers de l'attribution d'actions de performance Schneider Electric.

1.2.3 Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de IGE+XAO qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix par Action présentant une prime de 15% par rapport au cours de clôture de l'Action le 19 juillet 2021, de 17,4% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 60 jours qui précèdent cette date et de 39,9% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 12 mois qui précèdent cette date.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre en ce compris les niveaux de primes offertes dans le cadre de l'Offre sont présentés au paragraphe 3 de la présente Note d'Information.

1.2.4 Intentions concernant une éventuelle fusion

L'Offre est destinée à permettre à l'Initiateur de détenir intégralement la Société afin de mettre en œuvre la stratégie et les évolutions décrites au paragraphe 1.1.3 « *Motifs de l'Offre* ».

Ainsi, dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne pourrait être mis en œuvre à l'issue de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre une fusion de la Société avec Schneider Electric au cours de l'exercice 2022, après réalisation des travaux d'analyse.

Cette fusion serait motivée par l'incompatibilité de la stratégie de la Division Energy Management Software de Schneider Electric avec le maintien d'entités indépendantes au sein des entités opérationnelles de la Division.

Elle permettrait en outre aux actionnaires minoritaires de continuer à participer à la création de valeur de cette stratégie au travers de la détention directe des titres de Schneider Electric.

L'intégration envisagée serait effectuée en suivant les procédures prévues par la loi et les règlements en vigueur. Le projet de fusion serait notamment soumis aux assemblées générales des actionnaires de Schneider Electric et de IGE+XAO, ainsi qu'à l'AMF conformément aux dispositions de l'article 236-6 de son règlement général.

La parité de fusion serait déterminée sur la base des valeurs relatives de IGE+XAO et Schneider Electric au moment où la fusion serait proposée. En ce qui concerne la valeur de IGE+XAO, celle-ci serait déterminée en cohérence avec les méthodes de valorisation utilisées dans les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre de la Note d'Information. En ce qui concerne la valeur de Schneider Electric, compte tenu de la grande liquidité du titre Schneider Electric et sa large couverture par les analystes financiers, la référence au cours de bourse serait retenue.

1.2.5 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

Dans le cas où l'Offre serait suivie d'un retrait obligatoire, elle aurait pour conséquence la radiation des actions IGE+XAO du marché réglementé d'Euronext Paris. Dans ce contexte, des évolutions concernant la forme sociale de la Société ou la composition de ses organes sociaux pourraient être envisagées étant toutefois précisé que Monsieur Alain di Crescenzo demeurerait dirigeant mandataire social de la Société.

1.2.6 Intentions en matière de retrait obligatoire – Radiation de la cote

1.2.6.1. Retrait Obligatoire

En application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues par la Société), s'il détient, à l'issue de l'Offre, au moins 90% du capital et des droits de vote d'IGE+XAO.

Le retrait obligatoire serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre. La mise en œuvre de cette procédure entraînerait la radiation des actions IGE+XAO du marché réglementé d'Euronext Paris.

1.2.6.2. Radiation d'Euronext Paris

Dans l'hypothèse où la procédure de retrait obligatoire décrite ci-dessus ne serait pas mise en œuvre, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à Euronext Paris, au nom de la Société, la radiation des actions IGE+XAO si les conditions prévues par les règles de marché édictées par Euronext Paris sont réunies.

1.2.7 Synergies – Gains économiques

Le plan de développement commercial inclut les synergies de revenu générées par le réseau de vente de Schneider Electric à l'international. Ces ventes additionnelles sont incluses dans le plan d'affaires ayant servi de base à l'évaluation de la Société. Elles sont estimées en moyenne à près de 2 millions d'euros par an.

Par ailleurs, dans le cadre de la poursuite du développement de la Société au sein du Groupe, l'évolution de l'offre logicielle existante d'IGE+XAO et son intégration dans une nouvelle plateforme intégrée du Groupe s'avère nécessaire.

Cette transition n'apparaît envisageable que dans le cas d'une intégration globale de la Société au sein du Groupe.

Dans ce contexte, l'Initiateur a l'intention de solliciter la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire dans l'hypothèse où il détiendrait, à l'issue de l'Offre, au moins 90% du capital et des droits de vote d'IGE+XAO. L'économie éventuelle de coûts de cotation qui serait liée à la radiation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext Paris après la mise en œuvre, le cas échéant, du retrait obligatoire, est estimée à 0,1 million d'euros par an.

Dans le cas où l'Initiateur ne détiendrait pas à l'issue de l'Offre, au moins 90% du capital et des droits de vote d'IGE+XAO, il envisage, une fusion au sein de son Groupe (tel qu'indiqué au paragraphe 1.2.4 « *Intentions concernant une éventuelle fusion* » ci-dessus).

Enfin, il est précisé que le transfert des activités de développement des logiciels internes de Schneider Electric à la Société et la mise en conformité des opérations de la Société avec les normes et standards de Schneider Electric nécessiteront des investissements significatifs sur la période 2022-2024.

Ces investissements seront essentiellement affectés (i) au coût du transfert des logiciels de design à IGE+XAO et de la configuration des tableaux électriques développés en interne (estimé à environ 5,1 millions d'euros), (ii) au coût de l'alignement des rémunérations des employés de IGE+XAO avec les standards de Schneider Electric (estimé à environ 2,7 millions d'euros), (iii) au coût d'infrastructure et de cybersécurité des logiciels développés en interne qui seront transférés à IGE+XAO (estimé à environ 1,4 million d'euros) ainsi que (iv) au coût lié à la mise aux normes et

aux standards du Groupe des systèmes d'information d'IGE+XAO (estimé à environ 0,9 million d'euros).

Le coût global annuel de ces di-synergies - non incluses dans le plan d'affaires - est estimé à 12,3 millions d'euros.

1.2.8 Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur se réserve la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins de financement.

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

A la date de dépôt de la Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CONDITIONS DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, en qualité d'établissement présentateur agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 30 septembre 2021 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par l'Initiateur (autres que les actions auto-détenues par la Société). Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 30 septembre 2021.

Cette Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 260 euros par Action, l'intégralité des Actions qui seront apportées à l'Offre pendant une période de dix (10) jours de négociation à compter de l'ouverture de l'Offre, le cas échéant.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

BNP Paribas 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.

2.2. Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt de l'Offre a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 30 septembre 2021.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principales caractéristiques de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du Projet de Note d'Information a été rendu public sur le site Internet de Schneider Electric (www.schneider-electric.com). Le Projet de Note d'Information a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de la Banque Présentatrice et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Schneider Electric (www.schneider-electric.com).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 30 septembre 2021.

Le 9 novembre 2021, l'AMF a publié sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette déclaration de conformité emporte visa par l'AMF de la Note d'Information.

La Note d'Information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, tenue gratuitement à la disposition du public, avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité de l'AMF, au siège social de la Société et auprès de la Banque Présentatrice. La Note d'Information sera également mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Schneider Electric (www.schneider-electric.com). Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de la Note d'Information sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF.

Le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenu gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, au siège social de la Société et auprès de la Banque Présentatrice. Ce document sera également mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Schneider Electric (www.schneider-electric.com). Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ce document sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.3. Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre la date du Projet de Note d'Information et le jour de la date du règlement-livraison de l'Offre (inclusive), la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividende, d'un acompte sur dividende, de réserve, de prime, ou de tout produit quelconque (en numéraire ou en nature), ou (ii) un amortissement ou une réduction de son capital social pour un prix par action supérieur au Prix de l'Offre, et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre, le Prix de l'Offre par Action de la Société serait ajusté en conséquence pour tenir compte de cette opération.

Dans l'hypothèse où la Société procéderait à toute autre opération structurante ou ayant un impact sur le capital (fusion, scission, regroupement d'actions, division d'actions, réduction de la valeur nominale des actions), le Prix de l'Offre par Action de la Société serait ajusté pour tenir compte de l'impact de l'opération en question. Tout ajustement du Prix de l'Offre par Action de la Société sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

2.4. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Comme indiqué au paragraphe 1.1.2 « Répartition du capital et des droits de vote de la Société », l'Initiateur détient, à la date de la présente Note d'Information, 892.842 Actions et 1.776.718 droits de vote de la Société, représentant 68,45% du capital et 78,73% des droits de vote théoriques de la Société⁵.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur, à la date de la présente Note d'Information, un nombre maximum d'Actions visées par l'Offre de 407.105, étant précisé que les 4.434 Actions auto-détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre.

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

2.5. Autorisations réglementaires, administratives et en droit de la concurrence

L'Offre n'est pas soumise à une condition d'autorisation au titre du contrôle des concentrations.

2.6. Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre

⁵ Sur la base d'un nombre total de 1.304.381 actions et de 2.256.580 droits de vote théoriques de la Société au 31 octobre 2021 tel que publié sur le site Internet de la Société.

À compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de celle-ci, l'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant au maximum à 30 % des Actions existantes visées par l'Offre au Prix de l'Offre. De telles acquisitions seront déclarées à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

2.7. Procédure d'apport à l'Offre

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

L'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 l'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

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

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont inscrites au nominatif et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander dans les meilleurs délais la conversion au porteur de leurs Actions afin de les apporter à l'Offre. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme nominative.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre d'apport ou de vente irrévocable au Prix de l'Offre des Actions, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre, en précisant s'ils optent soit pour la cession de leurs Actions directement sur le marché, soit pour l'apport de leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris afin de bénéficier de la prise en charge des frais de courtage par l'Initiateur dans les conditions décrites au paragraphe 2.9.3 ci-dessous. Les actionnaires qui apporteront leurs Actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin

d'être en mesure d'apporter leurs Actions à l'Offre selon les modalités décrites aux paragraphes ci-dessous.

2.7.1 Procédure d'apport à l'Offre sur le marché

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre au travers de la procédure de cession sur le marché devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur sur le marché.

Exane BNP Paribas, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

2.7.2 Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre d'apport au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve des délais spécifiques à certains intermédiaires financiers). Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de semi-centralisation.

Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,3% (hors taxe), du montant des Actions apportées à l'Offre avec un maximum de 150 euros par dossier (incluant la TVA), étant précisé que les conditions de cette prise en charge sont décrites au paragraphe 2.9.3 de la Note d'Information ci-dessous.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement livraison de la semi-centralisation.

2.8. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
20 juillet 2021	Annonce du projet d'Offre
30 septembre 2021	Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF

Dates	Principales étapes de l'Offre
	<p>Mise à disposition du public et mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Schneider Electric (www.schneider-electric.com)</p> <p>Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du Projet de Note d'Information</p>
<p>25 octobre 2021</p>	<p>Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant</p> <p>Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.ige-xao.com)</p> <p>Diffusion d'un communiqué de la Société informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse de la Société</p>
<p>9 novembre 2021</p>	<p>Décision de conformité par l'AMF emportant visa de la Note d'Information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société</p>
<p>9 novembre 2021</p>	<p>Mise à disposition du public et mise en ligne de la Note d'Information visée sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Schneider Electric (www.schneider-electric.com)</p> <p>Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la Note d'Information visée</p> <p>Mise à disposition du public et mise en ligne de la note en réponse visée sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.ige-xao.com)</p> <p>Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note en réponse visée</p>
<p>10 novembre 2021</p>	<p>Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Schneider Electric (www.schneider-electric.com)</p> <p>Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p> <p>Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.ige-xao.com)</p> <p>Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société</p>

Dates	Principales étapes de l'Offre
10 novembre 2021	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
11 novembre 2021	Ouverture de l'Offre
24 novembre 2021	Clôture de l'Offre
29 novembre 2021	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
2 décembre 2021	Règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	Le cas échéant, mise en œuvre du retrait obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Paris, si les conditions sont réunies.

Conformément aux dispositions de l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture et de clôture ainsi que les résultats de l'Offre devront être publiés par l'AMF.

2.9. Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.9.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, en ce compris les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à environ 1,4 millions d'euros (hors taxes).

2.9.2. Modalités de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représente, sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximal de 108.178.460 euros (hors frais divers et commissions).

L'Offre sera financée au moyen des fonds disponibles en trésorerie de l'Initiateur.

2.9.3. Prise en charge des frais des actionnaires

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,3% (hors taxe) du montant des Actions apportées à l'Offre avec un maximum de 150 euros par dossier (incluant la TVA). Les porteurs susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA afférente) seront uniquement les porteurs d'Actions qui seront

inscrites en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions à l'Offre semi-centralisée. Les porteurs qui céderont leurs Actions sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement de frais de courtage (ni de la TVA afférente).

2.10. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

La diffusion de la Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. En conséquence, les personnes venant à entrer en possession de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains pays.

La Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des restrictions légales ou réglementaires étrangères qui lui sont applicables.

États-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes résidant aux États-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun détenteur de titre ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de

copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États et le District de Columbia.

2.11. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résumant certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, et qu'elles n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires qui participeront à l'Offre sont par conséquent invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont fondées sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date de la présente Note d'Information et sont 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, ainsi que par toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou 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 État de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale internationale signée entre la France et cet État qui leur seraient applicables.

2.12.1 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 (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)

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 (par exemple, actions attribuées gratuitement ou options de souscription ou d'achat d'actions) 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

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (ci-après, le « **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques domiciliées fiscalement en France sont en principe soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8%, sans abattement. Dans ce contexte, conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre.

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique, une option expresse et irrévocable, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global qui sera soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention tel que prévu au 1^{er} de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

- 50% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans ; ou

- 65% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée, sauf cas particuliers, à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date de transfert de propriété. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les titulaires d'Actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

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 puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). Si l'option susvisée est appliquée, l'abattement pour durée de détention s'appliquera, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

Les personnes disposant de moins-values nettes 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 d'étudier les conditions d'imputation de ces moins-values.

Le cas échéant, 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 à raison des mêmes Actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis (avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention décrit au (i) ci-avant en cas d'option pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2%, au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets de cession sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

En revanche, pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt sur le revenu, y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun, la CSG est partiellement déductible, à hauteur de 6,8%, du revenu global imposable de l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

(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 excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Un mécanisme spécifique de quotient est néanmoins prévu pour les contribuables qui franchissent les seuils d'imposition à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus en raison de la perception d'un revenu exceptionnel.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention, lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (i) ci-avant).

(b) Régime spécifique applicable aux actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions

Les personnes qui détiennent des actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (ci-après, « **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générées par les placements

effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA ;

- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe 2.12.1(a)(iii) mais demeure soumis aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la Note d'Information est de 17,2%. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicables est susceptible de varier. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la présente Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du PEA avant l'expiration de la cinquième année suivant l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les actionnaires de la Société détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs Actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre.

2.12.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France 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 des Actions dans le cadre de l'Offre sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit au (b) ci-après) comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, à 26,5% ou, eu égard aux grandes entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes supérieur ou égal à 250 millions, à 27,5%. Elles sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3%, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 *ter* ZC du CGI.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes), ramené le cas échéant à douze mois, 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%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt au taux de 3,3%.

Par ailleurs, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est compris entre 7.630.000 euros et 10.000.000 euros sont également éligibles au taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois et sous réserve que les conditions susvisées tenant à la libération et à la composition du capital soient respectées. Ces sociétés demeurent néanmoins soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% dans les conditions décrites ci-avant.

Par ailleurs, conformément à la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018 et sous réserve d'évolutions législatives postérieures à la présente Note d'Information, le taux normal d'impôt sur les sociétés prévu à l'article 219 du CGI est diminué progressivement pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Les modalités de cette diminution, en l'état actuel de la législation, sont les suivantes pour les exercices ouverts respectivement en 2021 et en 2022 :

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en	
		2021	2022
CA < 7,63 M euros	0 à 38.120 euros	15%	15%
	> 38.120 euros	26,5%	25%
7,63 M euros ≤ CA ≤ 10 M euros ⁽¹⁾	0 à 38.120 euros	15%	15%
	> 38.120 euros	26,5%	25%
10 M euros < CA < 250 M euros	Ensemble des bénéfiques	26,5%	25%
CA ≥ 250 M euros	Ensemble des bénéfiques	27,5% ⁽²⁾	25%

(1) L'article 18 de la loi n° 2020-1721 du 29 décembre 2020 de finances pour 2021 a rehaussé, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, le plafond de chiffres d'affaires permettant aux entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés de bénéficier du taux réduit d'impôt sur les sociétés fixé à 15% dans la limite de 38.120 euros.

(2) En application de l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019 de finances pour 2020, et ce uniquement pour les exercices ouverts du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021, le taux normal de l'impôt sur les sociétés des entreprises redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires supérieur ou égal (seules ou avec les entreprises membres du groupe d'intégration fiscale dont elles font partie conformément aux dispositions des articles 223 A et suivants du CGI) à 250 millions d'euros sera de 27,5%.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'impôt sur les sociétés applicable à leur situation.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de l'actionnaire personne morale.

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques dans le cas où le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale au sens des dispositions des articles 223 A et suivants du CGI, et que (ii) l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

(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, dans le cadre de l'Offre, de titres répondant à la qualification de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de la cession, sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux déterminé dans les conditions figurant au (a) ci-dessus majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites 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 (tels que définis à l'article 219 I-a *sexies-0 bis* du CGI).

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

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

2.12.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France 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 que :

- (i) les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, 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 dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (tel que résultant des dispositions des articles 244 *bis* B et C du CGI) ;
- (ii) la société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI ;
et
- (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « **ETNC** »), autre que ceux mentionnés au 2^o du 2 *bis* de l'article 238-0 A du CGI.

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des 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%, sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC.

La liste des ETNC, publiée par arrêté ministériel⁶, peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC, tels que définis à l'article 238-0 A du CGI, aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

⁶ Conformément à l'arrêté du 26 février 2021 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI et publié au journal officiel le 4 mars 2021, la liste des ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI est la suivante à la date de la présente Note d'Information : Anguilla, la Dominique, les Fidji, Guam, les Iles Vierges américaines, les Iles Vierges britanniques, Palaos, le Panama, les Samoa, les Samoa américaines, les Seychelles, Trinité-et-Tobago et le Vanuatu. A la date de la présente Note d'Information, les ETNC autres que ceux mentionnés au 2^o du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI sont Anguilla, les Iles Vierges britanniques, le Panama, les Seychelles et le Vanuatu.

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

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible d'avoir 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.

2.12.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé, qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.12.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société ne figurant pas sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2020 publiée au BOI-ANNX-000467 en date du 23 décembre 2020, aucune TTF ne sera due à raison de la cession.

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et est assujettie, en application de l'article 726, I-1^o du CGI, au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1%, assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions.

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

Le prix offert par l'Initiateur est de deux cent soixante euros (260 €) par Action.

Les travaux d'évaluation présentés ci-dessous ont été préparés par la Banque Présentatrice pour le compte de l'Initiateur. Ces travaux ont été réalisés à la date du 19 juillet 2021, date de référence retenue pour l'analyse des cours de bourse avant l'annonce du projet d'Offre, le 20 juillet 2021.

Dans ce cadre, la Banque Présentatrice a utilisé des méthodes usuelles d'évaluation fondées sur :

- (i) les informations publiques recueillies sur la Société et son secteur d'activité,
- (ii) un plan d'affaires préparé par la Société sur la base des résultats semestriels au 30 juin 2021 pour la période 2021-2024, et approuvé par le Conseil d'administration de la Société lors de sa séance du 20 juillet 2021 (le « **Plan d'Affaires** »),
- (iii) des informations reçues au cours d'échanges avec la direction de la Société et
- (iv) des informations reçues de la direction du Groupe.

Il n'entrait pas dans la mission de la Banque Présentatrice de vérifier ces informations, ni de vérifier les actifs et les passifs de la Société.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la présente Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la présente Note d'Information.

3.1. Choix des méthodes d'évaluation

Le Prix de l'Offre a été évalué selon l'approche multicritère reposant sur les méthodes d'évaluation ci-dessous.

3.1.1. Méthode d'évaluation retenue à titre principal

Actualisation des flux futurs de trésorerie

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la Société (valeur intrinsèque) par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant des éléments de dette et autres éléments à caractère de dette de la Société à la valeur de l'actif économique.

Cette méthode de valorisation a été appliquée sur trois périodes :

- Modélisation de flux de trésorerie disponibles avant frais financiers sur la base du Plan d'Affaires sur la période 2021-2024 (horizon explicite) ;
- Extrapolation du Plan d'Affaires pour la période 2025-2030 telle que décrite dans le paragraphe 3.1.5 de la présente Note d'Information ;
- Calcul d'une valeur terminale basée sur une normalisation des agrégats financiers après 2030.

Cette méthode permet de déterminer la valeur intrinsèque de la Société indépendamment des conditions de marché et a été retenue comme approche principale pour l'évaluation.

3.1.2. Références et méthode d'évaluation retenue à titre secondaire

Analyse du cours de bourse

La Société est cotée depuis le 3 juillet 1997. Les actions IGE+XAO sont admises aux négociations sur Euronext Compartiment B à Paris sous le code ISIN FR0000030827.

Les volumes quotidiens échangés s'établissent en moyenne à environ 137 titres sur les douze mois précédant l'annonce de l'Offre. Ils correspondent à une rotation moyenne quotidienne de 0.03% du flottant⁷ sur la même période. **L'action IGE+XAO apparaît comme très peu liquide et l'analyse des cours de bourse est une méthode qui ne peut donc qu'être retenue à titre secondaire dans l'appréciation du prix proposé.**

3.1.3. Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif uniquement

Multiples de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des sociétés cotées comparables est une méthode relative qui consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées présentant des caractéristiques similaires à celles de la Société, notamment en termes de secteur d'activité, de croissance, de rentabilité et de risque systématique, appréhendé au travers de leur taux d'actualisation.

a) Constitution de l'échantillon

Pour constituer un échantillon de sociétés cotées comparables à IGE+XAO, il conviendrait d'inclure des sociétés disposant des caractéristiques suivantes : être de manière prépondérante un fournisseur spécialisé de logiciels CAO (Conception assistée par ordinateur), de taille moyenne et d'une relative maturité, adressant un marché relativement fragmenté et être spécialisé dans un environnement fortement marqué par les spécificités géographiques, voire locales à l'instar du domaine du matériel électrique.

Il n'existe cependant pas de sociétés cotées exactement comparables à IGE+XAO à la fois en termes d'activité, de taille, de marges, d'exposition géographique ou d'allocation d'actifs.

Nous avons donc constitué **un premier échantillon composé des principaux fournisseurs de logiciels CAO**. Nous observons cependant que ces sociétés, sont toutes de taille très significative, à destination d'une variété de secteurs industriels, et souvent positionnées en tant que généralistes avec une offre complète de plateformes et de solutions logicielles PLM (Gestion du cycle de vie des produits) (à l'instar notamment de Dassault Systèmes, à la fois concurrent et partenaire d'IGE+XAO).

La taille et la notoriété de ces fournisseurs internationaux de logiciels leur confèrent en effet, une capacité à déployer et faire évoluer extrêmement rapidement leurs solutions au niveau mondial, à attirer les talents, à engager des efforts de R&D créateurs de valeur et enfin à réaliser des

⁷ Flottant de 31,9 % du capital social, source : Société.

acquisitions relatives. Les perspectives de croissance et de création de valeur sont dès lors sans commune mesure avec celle d'un éditeur de taille moyenne.

Nous avons donc également constitué un échantillon complémentaire de sociétés de taille moyenne, françaises dans le domaine du logiciel et dont les contraintes de développement et les efforts de R&D sont comparables afin de mieux apprécier l'effet taille sur la valorisation dans l'industrie du logiciel.

b) Les agrégats et multiples pertinents

Dans le cadre des travaux de valorisation, seul le multiple de valeur d'entreprise sur résultat opérationnel ajusté le cas échéant (EBIT ajusté), a été retenu, dans la mesure où les différentes sociétés de l'échantillon ont un traitement comptable des frais liés à la recherche et développement qui varie (prise en compte en tant que charges pour certaines, en tant qu'amortissement pour d'autres), ainsi que du Crédit Impôt Recherche (« CIR »).

En effet, les EBIT publiés par les sociétés retenues ne sont pas entièrement comparables compte tenu de différences de comptabilisation des frais de R&D. Les éditeurs de logiciel ont notamment la possibilité de comptabiliser une partie des coûts de R&D comme un investissement et non comme une charge. Il convient également de prendre en compte les différences de comptabilisation du CIR. Dès lors, nous avons réintégré l'ensemble des frais de R&D en charge, ainsi que le CIR en déduction de charges, dans le but d'avoir une vision strictement comparable d'une société à l'autre (EBIT ajusté).

A noter qu'une partie des estimations du consensus intègre d'autres ajustements liés à l'application des normes comptables IFRS16 ou US GAAP, ce qui a pour effet de réduire les projections d'EBIT et donc d'augmenter les multiples appliqués aux agrégats d'IGE+XAO.

Concernant I.G.E.+ X.A.O., il est rappelé que les charges liées aux plans d'attributions d'actions de performance dont bénéficient les salariés de la Société sont à ce jour intégralement supportées par Schneider Electric et ne sont pas comptabilisées dans l'EBIT ajusté.

Les agrégats des sociétés de l'échantillon ont été, le cas échéant, re-calendarisés au 31 décembre pour les sociétés comparables retenues, afin que les multiples soient calculés à la date de clôture de l'exercice fiscal de IGE+XAO.

Les projections de ces agrégats ont été calculées à partir des dernières projections disponibles des sociétés de recherches au 19 juillet 2021.

Les capitalisations des sociétés des échantillons ont été calculées sur la base d'un cours moyen 1 mois pondéré par les volumes, basé sur le cours de clôture, au 19 juillet 2021.

Nous avons appliqué à l'EBIT ajusté de l'exercice fiscal courant se terminant en décembre 2021, 2022 et 2023 de IGE+XAO (estimés) les multiples re-calendarisés observés sur les mêmes périodes pour les sociétés de l'échantillon.

Les multiples de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires sont présentés à titre indicatif car les opérations de consolidation dans le domaine du logiciel sont également analysées à l'aune des perspectives de croissance directement liées à la taille et la typologie des marchés adressés.

Multiples de transactions comparables

La méthode reposant sur les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés dans un échantillon de transactions concernant des sociétés et/ou des situations d'acquisitions comparables à la société évaluée.

Nous avons analysé un échantillon de transactions récentes réalisées en France et à l'international par les principaux éditeurs de logiciels CAO, échantillon que nous avons complété par des transactions dans le secteur du logiciel en France qui ont notamment impliqué des fonds d'investissement. La période retenue est du 1^{er} janvier 2018 au 19 juillet 2021.

Nous avons exclu les transactions dont le prix était supérieur à 1,2 milliards d'euros. Les acquisitions réalisées par le Groupe sont mentionnées de façon indicative, même si les cibles concernées, en particulier RIB et Aveva ne sont pas comparables à IGE+XAO tant au regard de la taille que de l'intérêt stratégique.

L'acquisition stratégique de RIB notamment, spécialiste du logiciel ERP et BIM (Building Information Modeling) dans le domaine de la construction bénéficie d'une très forte croissance (+57% de chiffre d'affaires en 2019) portée par les projets d'efficacité énergétique et de développement durable dans le bâtiment ainsi que par une forte croissance externe destinée à enrichir ses technologies et accélérer son expansion géographique. Il est rappelé que RIB n'est pas présent dans le domaine de la CAO et que le montant de l'OPA lancée en avril 2020 était de 1,4 milliard d'euros.

Nous estimons donc qu'aucune de l'ensemble de ces transactions analysées n'est directement comparable pour les raisons suivantes :

- Aucune des transactions pour lesquelles nous disposons d'informations publiques ne porte sur une part minoritaire du capital des cibles concernées. Or les multiples de transactions majoritaires intègrent généralement une prime de contrôle incluse dans le Prix de l'Offre. A ce titre, cette méthode dans le cas présent, ne nous paraît pas pertinente dans la mesure où IGE+XAO est déjà contrôlée majoritairement par Schneider Electric ;
- De plus, les transactions observées concernent des sociétés cibles peu comparables avec IGE+XAO en termes d'activité (marchés finaux/clients), de taille et d'exposition géographique ;
- Dans le domaine du logiciel, de nombreuses transactions se concluent sur la base d'une valeur stratégique attribuée à la propriété intellectuelle et non en fonction de multiples de la rentabilité générée (ou non) ;

- Enfin, étant donné le peu d'informations comptables publiées relatives aux agrégats financiers des sociétés cibles, nous n'avons pas été en mesure de calculer des multiples d'EBIT ajusté, seul agrégat pertinent pour valoriser un éditeur de logiciels (comme indiqué ci-dessus, du fait des traitements comptables des frais de R&D et du CIR).

Objectifs de cours des analystes

Le titre IGE+XAO ne fait pas l'objet d'un suivi régulier et n'est couvert que par une seule société de recherche : Portzamparc. Cette couverture en recherche est financée par la Société.

De plus, les objectifs de cours des analystes ne constituent pas une méthode d'évaluation en soi, chaque analyste effectuant sa propre évaluation sur la base des informations publiques disponibles et de différentes méthodes d'évaluation que l'Initiateur n'est pas en mesure de vérifier.

Toutefois, ces derniers possèdent un bon niveau de compréhension du marché et des concurrents.

L'analyste suivant la Société a mis à jour l'objectif de cours le 18 février 2021. Compte tenu de la faible couverture du titre et du fait que cette analyse est financée par la Société, cette référence d'évaluation n'est considérée qu'à titre indicatif.

3.1.4. Méthodes d'évaluation écartées

Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable n'est pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé : cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, est peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs, ni des performances futures de la Société.

A titre informatif, le montant de l'actif net comptable par action de la Société s'élève à 40,59 euros au 30 juin 2021⁸.

Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable de la société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour la valorisation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate.

⁸ Sur la base d'un nombre d'actions de la Société en circulation au 19 juillet 2021 de 1.299.947, tel que publié sur le site Internet de la Société.

Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)

La méthode du rendement consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une entreprise en se reposant sur des hypothèses de distributions basées sur un plan d'affaires. Ces flux futurs revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des capitaux propres. 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. En conséquence, nous ne retenons pas cette méthode.

3.1.5. Plan d'affaires retenu

IGE+XAO n'a fait qu'une communication au marché relativement limitée sur ses objectifs de performance opérationnelle à court et à moyen terme, à savoir un objectif de marge opérationnelle de l'ordre de 28% en 2021 puis d'environ 30% en 2022, sachant que les dépenses de R&D représentent en moyenne 25% des ventes et ne sont pas amorties.

Depuis 2018, la Société établit des « rolling forecasts », dont le premier budget est estimé au cours du dernier trimestre de l'année précédente pour les 12 mois constituant une année civile. Ce budget est mis à jour trois fois au cours de l'année en cours en fonction des réalisations de la période écoulée. A partir de ces éléments, IGE+XAO établit un Plan d'Affaires détaillé.

Nous avons pris connaissance du Plan d'Affaires préparé par la Société pour la période 2021-2024 (exercices clos du 31 décembre 2021 au 31 décembre 2024), approuvé par le Conseil d'administration de la Société en date du 20 juillet 2021, et construit sur la base d'une approche « bottom-up » au regard des ventes par pays et par modes de vente, ainsi que pour chaque poste de charges, établi en particulier à partir d'un plan de recrutement détaillé par pays, par trimestre et par catégorie (R&D, commerciaux et administratifs) qui tient compte des éléments macro-économiques par pays (taux d'inflation, salaires moyens etc.). L'inflation est prise en compte à la fois dans le chiffre d'affaires et dans les charges d'exploitation.

Nous avons ensuite établi une extrapolation du Plan d'Affaires sur la période 2025-2030 avec normalisation des agrégats pour les exercices fiscaux après 2030.

Plan d'Affaires 2021-2024 établi par les dirigeants d'IGE+XAO

a) Le chiffre d'affaires

Le second semestre 2021 devrait dans la continuité du deuxième trimestre, connaître une forte dynamique commerciale tant en France qu'à l'étranger, sur l'ensemble des segments de marché d'IGE+XAO comme sur les différents modes de ventes (licences perpétuelles et plus récemment les souscriptions).

La période 2022-2024 devrait enregistrer une croissance sur chacune de ses quatre activités principales : les ventes de licences perpétuelles, de contrats de maintenance, de souscriptions (abonnements) et de services (formation, assistance technique, mise à jours...) avec les clients

PME/ETI d'une part, et d'autre part avec les grands comptes, les alliances (par exemple avec Safran) et plus d'une quinzaine de partenaires stratégiques (notamment Alstom, Schneider Electric, Safran...).

Le chiffre d'affaires issu des licences ou de souscriptions vendues aux clients PME/ETI a été déterminé, en fonction d'objectifs empiriques et moyens de vente alloués aux commerciaux par pays, et en fonction de leur niveau d'expérience et de leur territoire de rattachement.

Le chiffre d'affaires lié aux ventes de contrats de maintenance repose sur les composantes suivantes : les ventes de nouveaux contrats de maintenance assises sur les ventes de nouvelles licences perpétuelles ou sur les licences perpétuelles de la base installée, le renouvellement des contrats de maintenance dont les montants sont revalorisés en fonction d'indices propres à chaque pays et sur les variations des produits constatés d'avance sur l'ensemble des contrats de maintenance facturés permettant la reconnaissance du chiffre d'affaires maintenance au prorata temporis.

Le chiffre d'affaires estimé pour les clients grands comptes est défini sur la base du portefeuille de clients connus et pour les partenariats sur les bases contractuelles en place.

Le chiffre d'affaires global (hors CIR) du groupe IGE+XAO devrait ainsi connaître sur la période 2021-2024, un taux de croissance annuel moyen de près de 7,9%, supérieur au taux de croissance historique de la Société sur les cinq dernières années (sachant que la plus forte croissance annuelle de l'ordre de 6,4% a été observée en 2019), qui résulte notamment de :

- L'augmentation des souscriptions, nouveau mode de ventes basé sur des abonnements (proposé par IGE+XAO depuis 2008 et qui connaît un premier décollage des ventes en 2018) en complément des ventes de licences perpétuelles ; si les souscriptions représentaient c. 9% du chiffre d'affaires en 2019, elles devraient représenter c. 13% d'ici 2024, avec un taux de croissance annuel moyen de c. 12,8% entre 2021 et 2024 ;
- La poursuite de la croissance des nouveaux contrats de licences perpétuelles, avec un taux de croissance annuel moyen de près de 8,0% entre 2021 et 2024 ;
- L'augmentation proportionnelle des ventes de contrats de maintenance, avec un taux de croissance annuel moyen de près de 6,8% entre 2021 et 2024 ;
- Le développement du chiffre d'affaires lié à l'offre de services associés (formation, services supports, développements) qui reste stable dans la composition du chiffre d'affaires, avec un taux de croissance annuel moyen de près de 7,1% entre 2021 et 2024 ;
- Les synergies de revenus avec le Groupe estimées en moyenne à près de 2 millions d'euros par an (hors vente directe au Groupe, par ailleurs client historique de la Société), liées à la mise à disposition de contacts par le Groupe propices à l'expansion internationale. L'effort commercial d'IGE+XAO est néanmoins entièrement porté par les forces commerciales de la Société afin de respecter ses engagements explicités dans la Charte, en particulier

d'indépendance vis-à-vis des constructeurs de matériel électrique, dans la mesure où IGE+XAO propose des solutions qui s'adaptent à tout type d'infrastructure et de matériel électrique ;

- L'expansion internationale d'IGE+XAO, en priorité aux Etats-Unis, en Chine, en Allemagne, au Royaume Uni et en Suède.

b) La marge d'EBIT (Earnings before Tax and Interest)

L'EBIT d'IGE+XAO comprend notamment les charges de personnel (R&D, commerciaux, services et administratifs) ainsi que les charges externes.

A noter que le crédit d'impôt recherche (CIR) est comptabilisé en déduction des dépenses de R&D qui ne sont pas capitalisées. Il est estimé stable en valeur absolue sur la période.

Les frais de gestion (« *management fees* ») correspondant à des services de support (notamment en termes de contrôle de gestion et de support au développement des exportations) fournis par le Groupe à IGE+XAO, et estimés respectivement à 0,5 millions d'euros et 0,7 millions d'euros en 2021 et 2024, sont également inclus dans le calcul de l'EBIT ajusté.

Sont également incluses les synergies de coût liées à la sortie de cote à compter de 2022, à hauteur de 0,1 million d'euros par an.

Les charges d'amortissement et dépréciation, représentent en moyenne environ 4,5% du chiffre d'affaires sur la période du business plan, incluant des amortissements courants et des dépréciations pour risques clients, litiges et retraites.

Le taux de marge d'EBIT ajusté (CIR et « *management fees* » inclus) prévu sur la durée du Plan d'Affaires présente une hausse continue en valeur absolue et en valeur relative, évoluant d'environ 29,2% à 30,6%.

L'augmentation maîtrisée des charges d'exploitation est principalement liée à :

- Une relative reprise des actions commerciales dès le deuxième semestre 2021 (déplacements, actions marketing en présentiel...) par rapport à 2020 en raison de la crise sanitaire ;
- Des recrutements de commerciaux en France et à l'international, notamment en Amérique, en Asie et en Allemagne ;
- Un plan de recrutement d'ingénieurs R&D, afin notamment d'accélérer le développement de solutions cloud.

c) Impôt normatif

Nous avons fait l'hypothèse d'un taux d'imposition égal à 25,0% pour l'exercice fiscal commençant le 1^{er} janvier 2021, une hypothèse cohérente et en France avec le projet de Loi de Finance 2021.

d) Plan d'investissements

Les investissements correspondent essentiellement à du matériel informatique. Ils devraient représenter en moyenne **4,5% du chiffre d'affaires** sur la durée du business plan, une hypothèse cohérente avec les niveaux d'investissement respectivement observés en 2019 et 2020, soit 4,7% et 5,3% du chiffre d'affaires.

Les investissements sont donc supposés égaux aux amortissements et dépréciations.

Le Plan d'Affaires prend en compte l'impact de l'application de la norme IFRS 16.

e) **Besoin en Fonds de roulement**

Il a été retenu un niveau normatif de créances clients et de produits constatés d'avance, respectivement de 25% et 23% du chiffre d'affaires d'une part, et d'un niveau normatif observé historiquement sur la période 2019-2021 pour les autres composantes (créances d'impôts, autres actifs courants, dettes fiscales et sociales, dettes fournisseurs et autres passifs courants) du besoin en fonds de roulement d'autre part.

Extrapolation du Plan d'Affaires par la Banque Présentatrice (2025-2030)

Nous avons réalisé une extrapolation du Plan d'Affaires sur la période 2025-2030, afin de pouvoir refléter les hypothèses suivantes :

- Une croissance moyenne par an du chiffre d'affaires de près de 4,3 % avec un taux de croissance retenu qui décroît linéairement vers **le taux de croissance perpétuel estimé à 2,5%**, donc supérieur aux prévisions d'inflation sur le long-terme ;
- Une croissance linéaire du taux de marge d'EBIT' (CIR et management fees inclus) ambitieuse pour atteindre 34,0 % en 2030, cohérent avec un horizon d'extrapolation de 5 ans et avec les discussions récentes avec les dirigeants quant à un taux normatif légèrement supérieur à 30% (cf. fin de période du Plan d'Affaires) ;
- Un montant de crédit d'impôt recherche et un taux d'impôt maintenus à un niveau constant ;
- Un montant d'investissements convergeant linéairement vers celui des amortissements, maintenu à un niveau constant ; nous rappelons que les investissements sont liés à des achats de matériel informatique et que les dépenses de R&D sont comptabilisées en tant que charges opérationnelles ;
- Une variation du fonds de roulement stable, représentant 11,7% de la variation du chiffres d'affaires.

3.1.6. Nombre total d'actions

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation du prix est de 1.299.947, correspondant au nombre d'actions émises au 19 juillet 2021, diminué du nombre d'actions auto-détenues. Il n'existe pas d'instruments dilutifs.

Actions	Nombre	Commentaires
Total d'actions émises	1 304 381	Au 30/06/2021
Actions autodétenues	4 434	Au 30/06/2021
Nombre total d'actions en circulation	1 299 947	

Source : Société

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

Ajustements à la valeur d'entreprise

Les ajustements retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres sont basés sur les données comptables consolidées semestrielles publiées au 30 juin 2021, en particulier la trésorerie, les emprunts et dettes financières diverses, les titres mis en équivalence non consolidés, les autres actifs financiers (principalement des dépôts) et les intérêts minoritaires, retenus pour leur valeur au bilan. A noter qu'il n'y a pas de versement de dividendes en 2021.

Concernant les créances fiscales, les provisions pour retraite et autres provisions nettes d'impôts (sur la base d'un taux d'imposition estimé à 29%), ces éléments d'ajustement ont été retenus pour leur valeur au bilan consolidé et audités respectant les normes IFRS16 et publiées dans pour les comptes annuels au 31 décembre 2020.

	Valeur (M€)	Commentaires / sources
Dettes brutes	1,5	Valeur comptable au 30/06/2021
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(52,9)	Valeur comptable au 30/06/2021
Trésorerie nette	(51,4)	
Ajustements du flux de trésorerie	-	Pas d'ajustements du flux de trésorerie (valorisation au 30/06/2021)
Créances fiscales cumulées	(2,1)	Valeur comptable au 31/12/2020, supposée stable
Provisions pour retraites	1,3	Valeur comptable des provisions pour retraites nette d'impôts (taux d'imposition de 29 %) au 31/12/2020.
Autres provisions	0,4	Valeur comptable des provisions nettes d'impôts (taux d'imposition de 29 %) au 31/12/2020
Déficits reportables	-	
Titres mis en équivalence	(0,3)	Valeur comptable au 30/06/2021
Autres actifs financiers	(0,8)	Valeur comptable au 30/06/2021
Intérêts minoritaires	0,5	Valeur comptable au 30/06/2021
Total des ajustements	(52,4)	

Source : Société

3.1.8. Actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthode consiste à calculer la valeur des actifs de la société cible (valeur intrinsèque) en actualisant les flux de trésorerie futurs générés par ces actifs. La valeur des fonds propres attribuable aux actionnaires de la société cible s'obtient en soustrayant le total de la dette nette et éléments similaires de la valeur d'entreprise de la société cible (comme indiqué au paragraphe 3.1.7 de la présente Note d'Information).

L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été réalisée au 30 juin 2021, en utilisant une convention de réception des flux à mi-année. La valeur d'entreprise est obtenue par actualisation des flux de trésorerie futurs au coût du capital. Elle comprend (i) la valeur actualisée sur l'horizon explicite des flux de trésorerie 2021-2030 ainsi qu'une (ii) valeur terminale déterminée à la fin de cette période par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif. Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés à partir des hypothèses financières mentionnées au paragraphe 3.1.5 de la présente Note d'Information.

Détermination du taux d'actualisation

Un coût moyen pondéré du capital de 8,4% a été retenu comme taux d'actualisation. Ce taux a été obtenu à partir des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 0,17% correspondant à la moyenne au 19 juillet 2021 sur le dernier mois du rendement des obligations assimilables du Trésor à 10 ans ;

- Une prime de risque des actions de 7,58% correspondant à la moyenne au 19 juillet 2021 sur le dernier mois des actions européennes, retenue par Exane BNP Paribas ;
- Un bêta désendetté (bêta de l'actif économique) de 1,04 correspondant à la moyenne des bêtas désendettés (source : MSCI Barra Global Betas au 19 juillet 2021) des principaux fournisseurs de logiciels CAO bien que leur taille soit bien supérieure à celle d'IGE+XAO ;
- La prime de taille retenue 0,68% est basée sur la moyenne de 3-mois Associés en Finance au 2017/09/30. Elle correspond à l'écart observé entre la prime de risque calculée sur le marché action qui est calculée sur la moyenne des capitalisations boursières et celle observée sur des plus petites capitalisations boursières⁹. Le taux de 0,68% a été conservé en cohérence avec les éléments retenus lors de la précédente opération du Groupe sur IGE+XAO en décembre 2017. Pour information, la prime de taille calculée par l'étude internationale Ibbotson SBBI Yearbook 2019 est de 2,22%.

Hypothèses de calcul de la valeur terminale

La valeur terminale est déterminée selon la méthode de Gordon Shapiro et repose sur :

- Un taux de croissance à l'infini de 2,5%, au-dessus des prévisions d'inflation à long terme, et déterminé en fonction d'une part du taux de croissance anticipé du secteur et d'autre part de l'économie sur le long terme ; ces hypothèses sont entre autres (i) un ralentissement progressif de la croissance pour atteindre le taux de croissance infini et (ii) la stabilité du mix produit au-delà de 2030 ;
- Une marge d'EBIT (incluant le « CIR ») normative de 34% ;
- Un niveau d'investissements normatif de 4,2% du chiffre d'affaires, égaux aux dotations en amortissement et dépréciation ;
- Une variation négative du besoin en fonds de roulement normative égale à 11,7% de la variation de chiffre d'affaires annuelle, conformément à la moyenne observée sur 2020-2023 ;
- Un taux d'imposition normatif de 25,0%, en ligne avec le projet de Loi de Finance 2021.

Valeur de l'action IGE+XAO estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie

⁹ Il est à noter que cette prime de taille est communément admise par la communauté financière, notamment s'agissant de sociétés de petite taille (ou avec un flottant limité). Ce concept est largement documenté par de nombreuses études (Ibbotson / Duff & Phelps, Compagnie des Conseils et Experts Financiers, etc.).

Les valeurs centrales ont été calculées sur base d'un coût moyen pondéré du capital de 8,4% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,5%. Des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût du capital et sur le taux de croissance à l'infini :

- Un coût moyen pondéré du capital compris entre 8,9% et 7,9% (+/- 50 points de base) ;
- Un taux de croissance à l'infini compris entre 2,3% et 2,8% (+/- 25 points de base).

Valeur des fonds propres par actions (€)		Coût de capital		
		8,9%	8,4%	7,9%
Taux de croissance à l'infini	2,3%	187	200	215
	2,4%	190	202	218
	2,5%	192	205	221
	2,6%	194	208	225
	2,8%	197	211	229

Sur la base de ces analyses, la valeur des fonds propres par action de IGE+XAO est comprise entre 187 € et 229 €, ce qui équivaut à une valeur d'entreprise comprise entre 191 millions d'euros et 245 millions d'euros. La valeur centrale est égale à 205 € par action et correspond à une valeur d'entreprise de 215 millions d'euros.

Le Prix de l'Offre est supérieur à la valeur haute de la fourchette d'évaluation de IGE+XAO issue de l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Il extériorise une prime de 13,7% sur la valeur haute obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie.

3.1.9. Analyse du cours de l'action

Le capital de IGE+XAO comprend une seule catégorie d'actions ordinaires IGE+XAO (IGE) qui sont admises aux négociations sur Euronext Compartiment B à Paris sous le code ISIN FR0000030827.

Le cours de référence de l'action retenu est le cours de clôture au 19 juillet 2021, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre par l'Initiateur.

Le tableau ci-dessous présente les niveaux de cours du titre IGE+XAO pour la période précédant l'annonce de l'Offre ainsi que les primes induites.

	Cours de bourse (€)	Prime offerte par action (en %)	Volumes moyens échangés par jour	Volumes échangés (en % du flottant)
Cours de référence de l'action (19/07/2021)	226	15,0%	5	0,00%
Moyenne 1 mois pondérée par les volumes	226	14,8%	130	0,03%
Moyenne 3 mois pondérée par les volumes	220	18,2%	103	0,02%
Moyenne 6 mois pondérée par les volumes	203	28,4%	134	0,03%
Moyenne 12 mois pondérée par les volumes	186	39,9%	137	0,03%
Moyenne 60 jours pondérée par les volumes	221	17,4%	137	0,03%

Source : Factset (au 19/07/2021)

Note : Cours moyen pondéré par les volumes fondé sur le cours de clôture; Flottant de 31,9% des actions en circulation au 30/06/2021, source société

Le Prix de l'Offre implique une fourchette de primes situées entre 14,8% et 39,9% sur la base du dernier cours de l'action et des prix moyens considérés.

Le graphique ci-dessous présente les évolutions des cours du titre de IGE+XAO et de l'indice France CAC All Tradable et CAC Tech. ainsi que les cours moyens pondérés à 60 jours de IGE+XAO sur les 3,5 années précédant l'annonce de l'Offre. La date de début de ces 3,5 années correspond à l'entrée de l'Initiateur au capital de la cible.



Note: Cours moyen pondéré par les volumes fondé sur le cours de clôture

Source : FactSet au 16/07/2021

Dates clés

- 1 **Février 2018**
Annonce des actions apportées à la réouverture de l'offre publique d'achat initiée par SE
- 2 **Mai 2018**
Publication du rapport financier annuel 2016/2017, chiffre d'affaires : +4,7% ; marge opérationnelle : 27%
- 3 **Juillet 2018**
Publication des résultats du S1 2018, CA : +3,4 %
- 4 **Octobre 2018**
Publication des résultats du T3 2018, CA : +3,8%
- 5 **Février 2019**
Publication des résultats 2017/2018 (17 mois), chiffre d'affaires : +3,3%, marge opérationnelle : 29,2%
- 6 **Avril 2019**
Réunion investisseurs : focus sur l'exercice 2017/2018
- 7 **Juin 2019**
Réduction du capital social par annulation de 51 840 actions auto-détenues, représentant 3,82 % du capital social
- 8 **Juillet 2019**
Publication des résultats du S1 2019, CA : +7,6%
- 9 **Octobre 2019**
Publication des résultats du T3 2019, CA : +8,7%
- 10 **Février 2020**
Réunion investisseurs: focus sur les résultats de l'exercice 2019, chiffre d'affaires : +6,4%; marge opérationnelle: 28,8%
- 11 **Mars 2020**
Publication des résultats de l'exercice 2019 / Disponibilité du programme de rachat d'actions soumis à l'approbation de l'AG 2020
- 12 **Avril 2020**
Assemblée Générale: distribution de dividendes annulée
- 13 **Avril 2020**
Publication des résultats du T1 2020, CA : (1,7%)
- 14 **Juillet 2020**
Publication des résultats du S1 2020, CA : (8,0%)
- 15 **Juillet 2020**
Réunion investisseurs: focus sur les résultats du premier semestre 2020
- 16 **Octobre 2020**
Publication des résultats du T3 2020, CA : (0,5%)
- 17 **Février 2021**
Publication des résultats de l'exercice 2020, chiffre d'affaires : (3,7)% ; marge opérationnelle : 32,5%
- 18 **Avril 2021**
Assemblée Générale: vote du programme de rachat d'actions
- 19 **Mai 2021**
Publication des résultats du T1 2021, CA : +6,5%

Analyse de la liquidité du cours de bourse

A notre connaissance et au jour de l'annonce du projet de l'Offre, l'actionnariat se répartit comme suit :

Actionnaire	% du capital	% des droits de vote
Schneider Electric	67,76%	78,49%
ORFIM	5,20%	6,02%
Amiral Gestion	3,92%	2,27%
Gay-Iussac Europe Flex	3,31%	1,92%
Hmg Découvertes	3,18%	1,84%
Kirao Infusion	2,56%	1,48%
Greenstock Gie	2,30%	1,33%
Amplegest Midcaps Fcp	2,17%	1,26%
Oddo Asset Management	1,31%	0,76%
Actions autodétenues	0,34%	0,00%
Fcp Sycomore Selectn Pme	0,32%	0,19%
Autres actionnaires flottants	7,61%	4,43%
Le total	100,00%	100,00%

Source : Société

Le capital flottant représentait, à la date de l'opération, 31,90% du capital, soit 416.071 actions.

Une analyse de la liquidité du titre, résumée ci-dessous, a été effectuée.

(En EUR par action)	Volumes quotidiens		Rotation	
	Moy. Vol (#actions)	Moy. pond. par les vol.	Sur le capital	Sur le flottant
Au 19/07/21				
Spot	5	226,0	0,00%	0,00%
1 mois	130	226,4	0,01%	0,03%
3 mois	103	220,0	0,01%	0,02%
6 mois	134	202,5	0,01%	0,03%
9 mois	130	196,2	0,01%	0,03%
12 mois	137	185,8	0,01%	0,03%
2021	128	202,5	0,01%	0,03%
2020	222	156,1	0,02%	0,05%
60-jours	137	221,5	0,01%	0,03%

Source : Factset (au 19/07/2021)

Note : Cours moyen pondéré par les volumes fondé sur le cours de clôture

Le tableau ci-dessus témoigne de la faiblesse des volumes échangés. Les volumes moyens échangés se situent entre 5 titres (spot) et 222 titres (moyenne 2020).

Au cours des douze derniers mois, le nombre de titres échangés s'élève, en cumul, à 26.462, soit 2,04% du nombre total de titres et 8,30% du flottant.

Sur le dernier mois, le nombre total de titres échangés représente 0,03% du flottant.

Au regard de ces données, le titre IGE+XAO qui fait l'objet de très faibles échanges sur son flottant, présente une faible liquidité. Nous retiendrons en définitive cette méthode à titre secondaire.

3.2. Méthodes retenues à titre indicatif uniquement

3.2.1. Objectifs de cours des analystes

Le tableau ci-dessous résume les objectifs de cours publiés par l'analyste de recherche suivant le titre IGE+XAO préalablement à l'annonce de l'Offre.

Analyste	Date d'évaluation	Objectif de cours (€)	Prime offerte par action (%)
Portzamparc	18/02/2021	206,2	26,1%

La prime du prix offert par rapport au prix cible moyen qui en découle est de 26,1 % par rapport à l'objectif de cours le plus élevé.

3.2.2. Multiples de sociétés cotées comparables

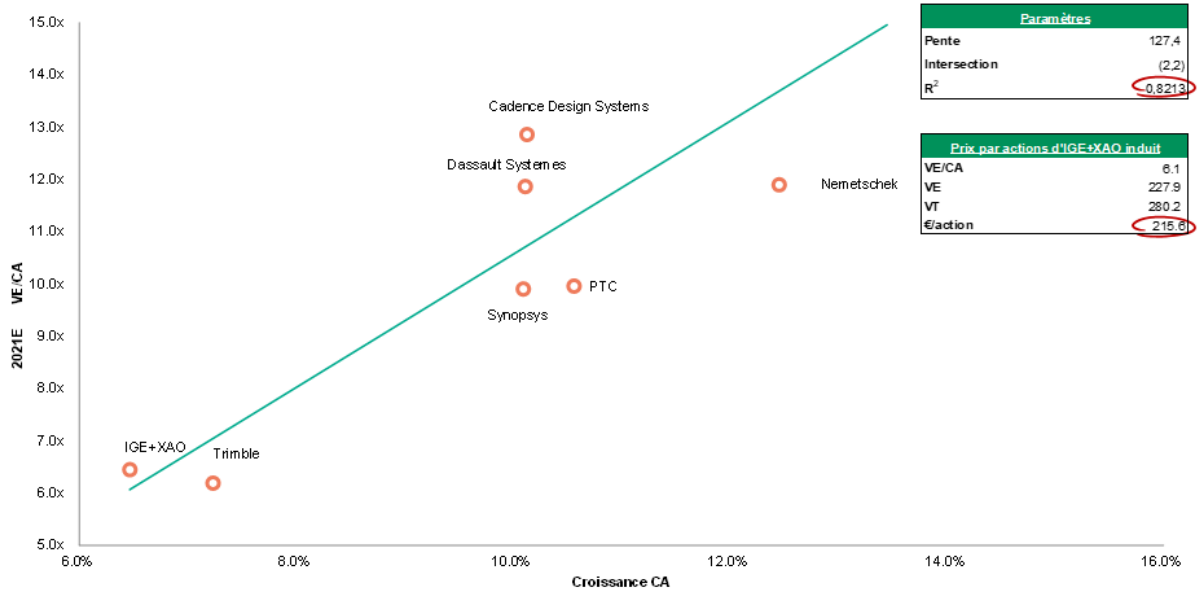
Cette méthode consiste à déterminer la valeur de la Société en appliquant à ses agrégats financiers prévisionnels les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables, admises aux négociations sur un marché réglementé.

Il n'existe pas de sociétés cotées directement comparables à IGE+XAO en termes d'activités, de taille, de marges, d'exposition géographique ou d'allocation d'actifs. Deux échantillons de sociétés comparables ont donc été retenus :

- **Le premier échantillon est constitué de dix principaux éditeurs de logiciels CAO (Dassault Systèmes, Ansys, PTC, Trimble, Cadence Design Systems, Synopsys, Nemetschek, Lectra, Hexagon et Zuken), présents pour certains (en particulier Dassault Systèmes et de Zuken) dans le domaine de la simulation électrique, qui ne sont néanmoins que peu comparables en termes de marché adressé (global vs. local), de perspectives de croissance, de positionnement géographique, et surtout en termes de taille (capitalisation boursière de 21.915 millions d'euros en moyenne).**

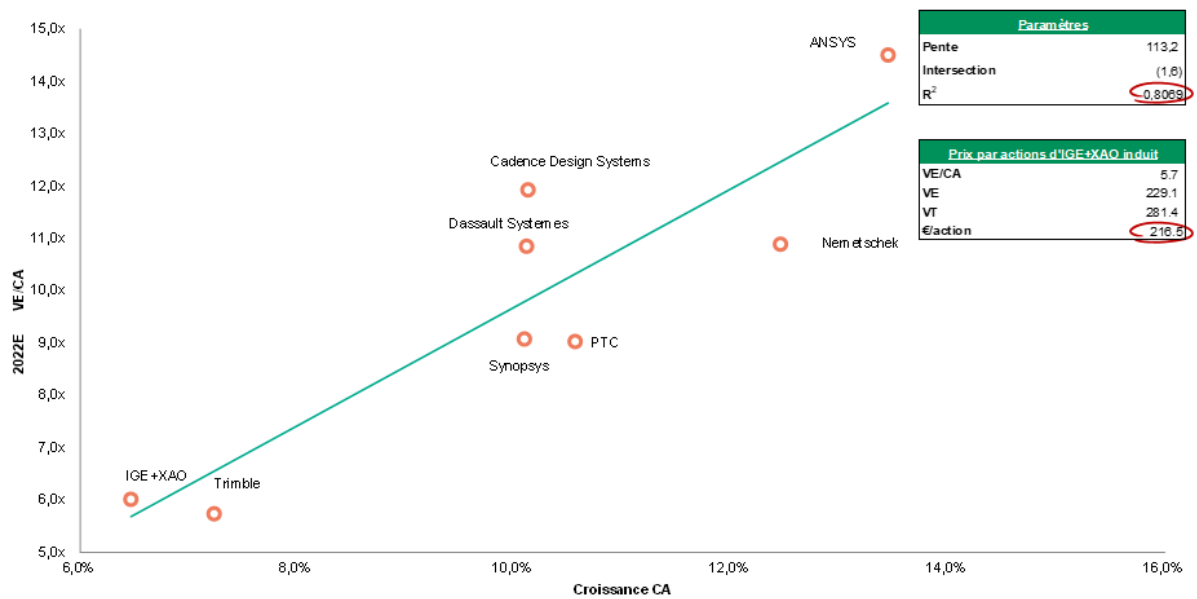
Cet échantillon s'avère en effet composé de sociétés dont la capitalisation boursière est beaucoup plus élevée que celle d'IGE+XAO, dans un rapport de 1 à 90 en moyenne. Une décote de taille doit donc être nécessairement appliquée pour une évaluation même à titre indicatif, par la méthode des multiples boursiers.

- Les analyses de régression linéaire sur l'échantillon retenu illustrent la corrélation positive entre les multiples VE/chiffre d'affaires et la croissance du chiffre d'affaires (estimée sur la période 2017-2022 pour lisser l'impact lié à la crise sanitaire).



Source : FactSet au 19/07/2021

Note: Le VE/CA induit est calculés par des paramètres : Croissance CA x La pente + L'intersection



Source : FactSet au 19/07/2021

Note: Le VE/CA induit est calculés par des paramètres : Croissance CA x La pente + L'intersection

- Dans l'industrie du software, les perspectives de croissance et la taille sont effectivement particulièrement valorisées par le marché dans la mesure où la création de valeur est étroitement liée à la capacité des fournisseurs de logiciels à déployer, à adapter aux nouvelles technologies et à faire évoluer rapidement leurs solutions au niveau mondial.

Les principaux bénéfices de la taille pour les fournisseurs de logiciels sont notamment les suivants :

- Des perspectives de croissance accélérées,
- Une notoriété et une capacité à attirer, recruter et retenir les meilleurs talents,
- Un effet de levier significatif sur les efforts de R&D,

- Une transition facilitée vers un modèle de souscription ou du modèle à la demande, dit du Saas (« Software as a service »),
- Des réseaux de distribution denses et diversifiés,
- Une capacité à réaliser des acquisitions stratégiques et à générer des synergies.

Les éditeurs de logiciels CAD retenus dans le premier échantillon, adressent en effet des marchés mondiaux quand IGE+XAO évolue dans le domaine de la fabrication de matériel électrique, un marché très fragmenté qui compte de nombreuses PME et se caractérise par une multiplicité de normes et de spécificités locales. La croissance d'IGE+XAO requiert des efforts de développement particuliers à chacune des régions ciblées pour chaque solution proposée, la mobilisation d'une force de vente directe et la prise en compte des diverses librairies et contraintes des constructeurs de matériels électriques.

L'accélération de la croissance dans de nouvelles géographies est ainsi plus complexe et pèse davantage sur les marges, ce d'autant qu'IGE+XAO pour conquérir des parts de marché entre en compétition avec certains éditeurs internationaux généralistes tels que Dassault Systèmes pour qui la simulation électrique est un module au sein d'une plateforme complète de solutions PLM (Project Life Management).

La seule société cotée dont l'activité et le niveau de spécialisation sont semblables à ceux d'IGE+XAO est Zuken, un éditeur japonais de logiciels CAO spécialisé dans le domaine du matériel électrique et avec une force de vente directe. La croissance de cette société s'est récemment accélérée en dehors de son marché domestique suite à des efforts d'investissement significatifs, en Europe à partir d'une implantation en Allemagne et aux Etats-Unis suite à une acquisition.

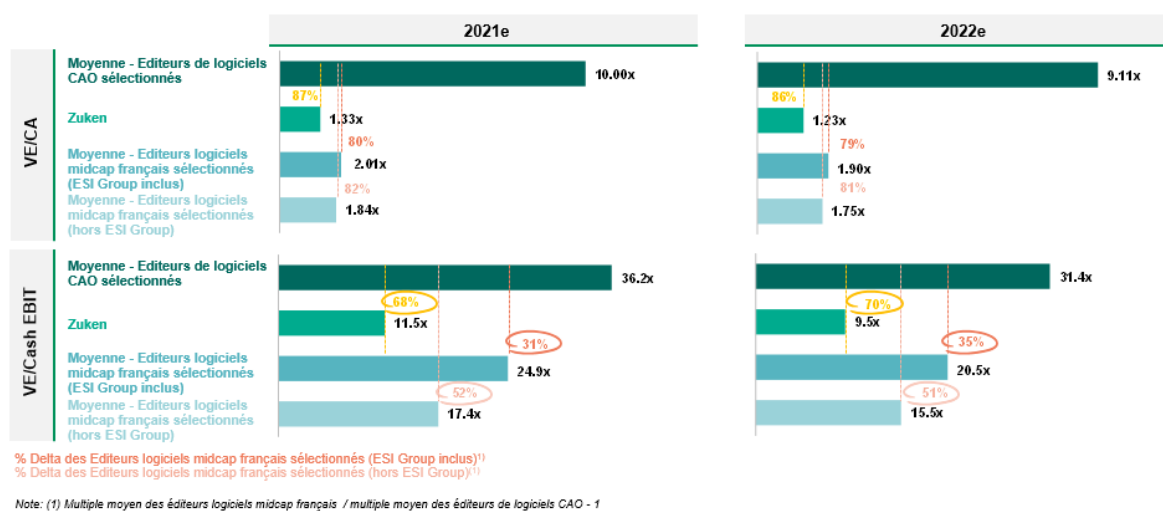
- **Afin d'apprécier au mieux la décote de taille à appliquer, nous avons également complété cet échantillon par un second groupe d'éditeurs de logiciels français, de taille moyenne (Axway Software, Claranova, Linedata services, Generix Group, ESI Group)** (capitalisation boursière minimum et en moyenne, respectivement de 212 et 590 millions d'euros). Même si ces éditeurs de logiciels ont des activités et des marchés différents de ceux d'IGE+XAO, ils sont relativement comparables en termes de positionnement géographique (les sociétés de l'échantillon sont des sociétés françaises¹⁰ qui réalisent, pour la plupart, une part substantielle voire la majorité de leur activité en France), de taille et donc de contraintes de développement dans l'industrie des logiciels.

L'étude comparée de ces échantillons enrichie des études disponibles à ce sujet, induit une décote au minimum de 25%.

De nos travaux d'analyse des comparables boursiers retenus (cf. tableaux détaillés ci-après), nous observons en effet, les éléments suivants :

¹⁰ Ces sociétés ont leur siège social en France et sont également cotées en France.

- La comparaison¹¹ entre les multiples de EV/ chiffres d'affaires de l'échantillon « Large Cap » et de l'échantillon « Midcap », fait ressortir une décote de taille respectivement de 80% et 79% sur la base de la moyenne des multiples 2021 et 2022 estimés ;
- La comparaison entre les multiples de EV/ cash EBIT de l'échantillon « Large Cap » et de l'échantillon « Midcap », fait ressortir une décote de taille respectivement de 31% et 35% sur la base de la moyenne des multiples 2021 et 2022 estimés ;



Par ailleurs, plusieurs études reconnues mettent en exergue les écarts de multiples de sociétés cotées suivant leur taille :











- Une étude réalisée par la CCEF¹² en janvier 2017 montre que les sociétés ayant une capitalisation inférieure à 1 milliard d'euros extériorisent un multiple en moyenne inférieur d'environ 25,7% à celui des sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 1 milliard d'euros et 10 milliards d'euros, fourchette intégrant la valorisation moyenne de nos comparables boursiers ;
- Une étude empirique réalisée par Eric-Eugène Grena souligne aussi la nécessité d'appliquer une décote en fonction de la taille de nos sociétés comparables. Il compare ainsi le rapport entre la capitalisation de la société à évaluer et la capitalisation moyenne de l'ensemble des sociétés comparables. Cette étude conduit à appliquer une décote de l'ordre de 25% pour un rapport de capitalisation d'environ 2% entre IGE+XAO et ses comparables boursiers.

¹¹ Multiple moyen des éditeurs de logiciels midcap français / multiple moyen des éditeurs de logiciels CAO-1.

¹² Compagnie des conseils et experts financiers : Convergence Janvier 2017 « Taux d'actualisation et multiples de valorisation ».

A titre indicatif (cf. tableaux ci-après), la méthode des comparables boursiers en synthèse, induit par application des multiples moyens d' EBIT ajusté des sociétés comparables, un prix compris entre 182 € et 256 € par action :











- Entre 281 millions d'euros, 262 millions d'euros et 255 millions d'euros de valeur d'entreprise en 2021e, 2022e et 2023e, soit respectivement 256 €, 242 € et 236 € par action en référence à l'échantillon des Editeurs de logiciels CAO ;
- Entre 191 millions d'euros, 184 millions d'euros et 209 millions d'euros de valeur d'entreprise en 2021e, 2022e et 2023e, soit respectivement 187 €, 182 € et 201 € par action, en référence à l'échantillon des Editeurs logiciels Midcap français.

Société Moyenne 1 mois au 19/07/2021	Pays	Capit.		Croissance CA			Marge EBIT Ajusté		
		Bours. ²² (M€)	VE (M€)	2021e	2022e	2023e	2021e	2022e	2023e
IGE+XAO²³		295	242	15,0%	7,3%	8,3%	29,2%	29,4%	30,1%
Editeurs de logiciels CAO sélectionnés									
Dassault Systemes		54 507	56 687	7,3%	9,4%	8,7%	31,7%	32,1%	32,8%
Nemetschek		7 698	7 746	9,1%	9,3%	13,4%	22,6%	22,7%	24,2%
PTC		13 692	14 879	16,1%	10,3%	13,2%	31,8%	32,6%	34,5%
Trimble		17 086	18 133	10,4%	7,9%	7,9%	22,6%	23,5%	24,5%
Cadence Design Systems		31 946	31 629	8,8%	7,8%	7,7%	35,3%	36,1%	37,1%
Synopsys		35 195	34 553	10,4%	9,1%	8,9%	30,2%	32,1%	35,2%
Lectra		1 035	1 102	49,5%	33,8%	6,8%	10,7%	14,0%	15,2%
ANSYS		25 221	25 158	10,6%	10,7%	8,2%	40,8%	42,0%	42,4%
Hexagon B		32 182	34 307	11,1%	7,1%	5,9%	20,7%	21,3%	21,6%
Zuken		588	313	6,1%	7,6%	6,4%	11,5%	12,9%	13,9%
Moyenne - Editeurs de logiciels CAO sélectionnés				14,0%	11,3%	8,7%	25,8%	26,9%	28,1%
Médiane - Editeurs de logiciels CAO sélectionnés				10,4%	9,2%	8,1%	26,4%	27,8%	28,7%






Source : Sociétés; Factset (au 19/07/2021)

²² Les capitalisations des sociétés des échantillons ont été calculées sur la base d'un cours moyen 1 mois pondéré par les volumes, basé sur le cours de clôture, au 19 juillet 2021.

²³ Basé sur le plan d'affaires de la direction.






Société	Pays	Capit. Bours. ²² (M€)	VE (M€)	VE/CA			VE/EBIT Ajusté		
				2021e	2022e	2023e	2021e	2022e	2023e
Moyenne 1 mois au 19/07/2021									
IGE+XAO²³		295	242	6,4x	6,0x	5,5x	22,1x	20,4x	18,4x
Editeurs de logiciels CAO sélectionnés									
Dassault Systemes		54 507	56 687	11,87x	10,85x	9,98x	37,4x	33,8x	30,4x
Nemetschek		7 698	7 746	11,90x	10,89x	9,60x	52,5x	48,1x	39,6x
PTC		13 692	14 879	9,96x	9,03x	7,98x	31,3x	27,7x	23,1x
Trimble		17 086	18 133	6,19x	5,74x	5,31x	27,4x	24,4x	21,7x
Cadence Design Systems		31 946	31 629	12,86x	11,93x	11,08x	36,5x	33,0x	29,8x
Synopsys		35 195	34 553	9,90x	9,08x	8,34x	32,8x	28,2x	23,7x
Lectra		1 035	1 102	3,12x	2,33x	2,18x	29,0x	16,7x	14,4x
ANSYS		25 221	25 158	16,06x	14,50x	13,40x	39,4x	34,5x	31,6x
Hexagon B		32 182	34 307	8,19x	7,65x	7,22x	39,6x	35,8x	33,4x
Zuken		588	313	1,33x	1,23x	1,16x	11,5x	9,5x	8,3x
Moyenne - Editeurs de logiciels CAO sélectionnés				9,14x	8,32x	8,48x	33,7x	29,2x	25,6x
Médiane - Editeurs de logiciels CAO sélectionnés				9,93x	9,05x	8,97x	34,6x	30,6x	26,8x
Décote de taille²⁴ : 25 %									
Moyenne - Editeurs de logiciels CAO sélectionnés				6,89x	6,27x	5,75x	25,6x	22,1x	19,4x
Médiane - Editeurs de logiciels CAO sélectionnés				7,45x	6,79x	6,12x	26,0x	23,0x	20,1x
Valorisation induite				CA hors CIR			EBIT inclus CIR		
Données financières IGE+XAO²³ (M€)				37,6	40,3	43,7	11,0	11,9	13,1
Prix par action induit après décote (moyenne) (€)				239	235	233	256	242	236
Prix par action induit après décote (médiane) (€)				255	251	246	260	250	243

Source : Sociétés; Factset (au 19/07/2021)

Société	Pays	Capit. Bours. ²² (M€)	VE (M€)	Croissance CA			Marge EBIT Ajusté		
				2021e	2022e	2023e	2021e	2022e	2023e
Moyenne 1 mois au 19/07/2021									
IGE+XAO²³		295	242	15,0%	7,3%	8,3%	29,2%	29,4%	30,1%
Editeurs logiciels midcap français sélectionnés									
Axway Software		590	655	2,1%	3,7%	3,7%	9,2%	10,9%	13,0%
Claranova		274	256	18,2%	14,6%	n.a.	6,2%	6,6%	n.a.
Generix Grp		212	228	8,1%	8,2%	5,5%	9,8%	9,6%	10,8%
Linedata Services		262	352	4,5%	2,6%	2,5%	18,3%	18,3%	18,5%
ESI Group		331	373	5,3%	6,1%	6,2%	4,8%	6,2%	7,7%
Moyenne - Editeurs logiciels midcap français (ESI incl.)				7,6%	7,0%	4,5%	9,7%	10,3%	12,5%
Médiane - Editeurs logiciels midcap français (ESI incl.)				5,3%	6,1%	4,6%	9,2%	9,6%	11,9%
Moyenne - Editeurs logiciels midcap français (hors ESI)				8,2%	7,3%	3,9%	10,9%	11,4%	14,1%
Médiane - Editeurs logiciels midcap français (hors ESI)				6,3%	5,9%	3,7%	9,5%	10,3%	13,0%

Source : Sociétés; Factset (au 19/07/2021)

²⁴ Ne s'applique pas à Zuken.

Société	Pays	Capit. Bours. ²² (M€)	VE (M€)	VE/CA			VE/EBIT Ajusté		
				2021e	2022e	2023e	2021e	2022e	2023e
Moyenne 1 mois au 19/07/2021									
IGE+XAO²³		295	242	6,44x	6,00x	5,54x	22,1x	20,4x	18,4x
Editeurs logiciels midcap français sélectionnés									
Axway Software		590	655	2,16x	2,08x	2,0x	23,3x	19,0x	15,5x
Claranova		274	256	0,48x	0,42x	n.a.	7,8x	6,4x	n.a.
Generix Grp		212	228	2,64x	2,44x	2,3x	26,9x	25,5x	21,4x
Linedata Services		262	352	2,09x	2,04x	2,0x	11,5x	11,1x	10,8x
ESI Group		331	373	2,67x	2,52x	2,4x	55,2x	40,4x	30,8x
Moyenne - Editeurs logiciels midcap français (ESI inclus)				2,01x	1,90x	2,17x	24,9x	20,5x	19,6x
Médiane - Editeurs logiciels midcap français (ESI inclus)				2,16x	2,08x	2,16x	23,3x	19,0x	18,4x
Moyenne - Editeurs logiciels midcap français (hors ESI)				1,84x	1,75x	2,10x	17,4x	15,5x	15,9x
Médiane - Editeurs logiciels midcap français (hors ESI)				2,12x	2,06x	2,01x	17,4x	15,1x	15,5x
Valorisation induite				CA hors CIR			EBIT inclus CIR		
Données financières IGE+XAO²³ (M€)				37,6	40,3	43,7	11,0	11,9	13,1
Prix par action induit (moyenne) (€) (ESI inclus)				98	99	113	251	227	238
Prix par action induit (médiane) (€) (ESI inclus)				103	105	113	237	214	227
Prix par action induit (moyenne) (€) (hors ESI)				94	94	111	187	182	201
Prix par action induit (médiane) (€) (hors ESI)				102	104	108	187	178	197

Source : Sociétés; Factset (au 19/07/2021)

Échantillon des sociétés comparables analysées

Sources : Sociétés, Factset

1- Principaux éditeurs de logiciels CAO

Dassault Systèmes SA

Dassault Systèmes SA est une société française spécialisée dans l'édition de logiciels pour la conception 3D, l'automatisation des procédés de fabrication et le traitement de données. Sa capitalisation boursière s'élève à 54,5 milliards d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'est élevé à 4,5 milliards d'euros et le résultat net à 491,0 millions d'euros.

Nemetschek SE

Nemetschek SE est une société allemande fournissant des logiciels de conception et de design dans le secteur de la construction et des médias. Sa capitalisation boursière s'élève à 7,7 milliards d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 596,9 millions d'euros et la société a enregistré un résultat net de 97,0 millions d'euros.

PTC Inc.

PTC Inc. est une société américaine fournissant des produits et des services dans le domaine de la conception assistée par ordinateur et de l'internet des objets (IoT). Sa capitalisation boursière s'élève à 13,7 milliards d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 30 septembre 2020, calendarisé au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'est élevé à 1,3 milliard d'euros et le résultat net à 104,2 millions d'euros.

Trimble Inc.

Trimble Inc. est une société américaine produisant des solutions logicielles et matérielles destinées aux secteurs de l'agriculture, de la construction, de la gestion de ressources, de l'industrie géo spatiale et des transports. La technologie utilisée au sein des produits du groupe inclut la modélisation 3D, la conception assistée par ordinateur et les systèmes embarqués. Sa capitalisation boursière s'élève à 17,1 milliards de dollars au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 2,8 milliards d'euros et la société a enregistré un résultat net de 342,0 millions d'euros.

Cadence Design Systems Inc.

Cadence Design Systems Inc. est une société américaine spécialisée dans la production de logiciels, de matériel et de services visant à optimiser la conception de circuits intégrés ou d'appareils électroniques. Sa capitalisation boursière s'élève à 31,9 milliards d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'est élevé à 2,4 milliards d'euros et le résultat net à 518,1 millions d'euros.

Synopsys Inc.

Synopsys Inc. est une société américaine fournissant des produits et services pour la modélisation, la production et la vérification de semi-conducteurs, puces, circuits intégrés et systèmes informatiques. Sa capitalisation boursière s'élève à 35,2 milliards d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 octobre 2020, calendarisé au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'est élevé à 3,3 milliards d'euros et le résultat net à 616,9 millions d'euros.

Lectra SA

Lectra SA est une société française spécialisée dans le développement de logiciels et d'équipements de conception et de fabrication assistées par ordinateur (CFAO) destinés aux industries utilisatrices de tissus, de cuir et de textiles techniques. Sa capitalisation boursière s'élève à 1,0 milliard de dollars au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 0,2 milliard d'euros et la société a enregistré un résultat net de 17,5 millions d'euros.

Ansys Inc.

Ansys Inc. est une société américaine spécialisée dans le développement et la commercialisation de logiciels et de services de simulation d'ingénierie utilisés dans différents secteurs industriels. Sa capitalisation boursière s'élève à 25,2 milliards d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 1,5 milliard d'euros et la société a enregistré un résultat net de 380,6 millions d'euros.

Hexagon AB

Hexagon AB est une société suédoise fournissant des logiciels et services dans la géomatique, la métrologie industrielle et les hautes technologies. Le portefeuille de produits de cette multinationale

englobe des solutions IAO pour la conception et l'ingénierie, des produits CFAO et des logiciels complémentaires pour les applications de fabrication, des solutions de métrologie matérielles et logicielles, de même que des systèmes de gestion des données et des outils d'analyse. Sa capitalisation boursière s'élève à 32,2 milliards d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'est élevé à 3,8 milliards d'euros et la société a enregistré un résultat net d'environ 618,1 millions d'euros.

Zuken Inc.

Zuken Inc. est une société japonaise fournissant des logiciels et services de conseil pour l'ingénierie électronique et électrique. Cette société est spécialisée dans les logiciels de cartes de circuits imprimés et les logiciels de conception assistée par ordinateur (CAO) dans le domaine du matériel électrique et électronique. Les principaux marchés de la société sont les secteurs du transport, la machinerie, le médical, l'énergie et les télécoms. Sa capitalisation boursière s'élève à 588,4 millions d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Pour l'exercice clos au 31 mars 2020, calendarisé au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires représentait 234,0 millions d'euros et la société a enregistré un résultat net d'environ 16,0 millions d'euros.

2- Autres éditeurs logiciels « Midcaps » français

Axway Software SA

Axway Software SA est une société française spécialisée dans l'édition de logiciels. Ses produits logiciels sont dédiés à la sécurité et la gestion de l'interface de programmation d'applications. La société propose des services tels que le conseil, la mise en œuvre, la gestion des logiciels et la formation, à destination des secteurs automobile, industriel, bancaire, télécoms, public, de l'énergie et de la santé. Sa capitalisation boursière s'élève à 589,5 millions d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 297,2 millions d'euros et la société a enregistré un résultat net de 8,5 millions d'euros.

Claranova SE

Claranova SE est une société française spécialisée dans l'édition d'applications logicielles pour PC, IoT, tablettes, smartphones, télévision et réseaux sociaux. Sa capitalisation boursière s'élève à 273,6 millions d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 30 juin 2020, calendarisé au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 452,6 millions d'euros et la société a enregistré un résultat net d'environ 7,8 millions d'euros.

Generix Group SA

Generix Group SA est une société française spécialisée dans l'édition de logiciels de gestion de la logistique. Ses activités comprennent la planification des ressources d'entreprise, la gestion de la chaîne d'approvisionnement, le cross-canal, l'intégration d'applications d'entreprise et l'échange électronique de données. Sa capitalisation boursière s'élève à 212,3 millions d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2020, calendarisé au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 79,8 millions d'euros et la société a enregistré un résultat net d'environ 3,5 millions d'euros.

Linedata Services SA

Linedata Services SA est une société française fournissant des solutions et des services technologiques humanisés pour les secteurs de la gestion d'actifs et du crédit. Sa capitalisation

boursière s'élève à 262,1 millions d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 161,0 millions d'euros et la société a enregistré un résultat net d'environ 20,3 millions d'euros.

ESI Group SA

ESI Group SA est une société française spécialisée le prototypage virtuel et la simulation. Elle opère dans les segments suivants : transport terrestre, aéronautique et aérospatial, industrie lourde et énergie. Sa capitalisation boursière s'élève à 331,3 millions d'euros au 19 juillet 2021 (moyenne 1 mois). Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 132,6 millions d'euros et la société a enregistré un résultat net d'environ 1,4 millions d'euros.

Dans l'exercice de recherche de sociétés cotées comparables, nous avons analysé ESI Group, comparable en termes d'activité (éditeurs de logiciels CAO) bien que focalisé sur la simulation et le prototypage (ESI Group contrairement à IGE+XAO développe des solutions indépendamment des données constructeurs).

3.2.3. Multiples de transactions (méthode retenue à titre indicatif)

A titre indicatif (cf. tableau ci-après), la moyenne des multiples de transaction appliquée aux agrégats 2021 de la Société, conduit à une Valeur d'Entreprise comprise entre 214 millions d'euros (VE/CA) et 247 millions d'euros (VE/EBITDA), ce qui correspond respectivement à 205 € et 230 € par action.

Date	Cible	Pays	Acquéreur	% acquis	VE (€m)	xCA	xEBITDA	xEBIT
juil.-21	Cambrio	US	Sandvik	100%	-	--	--	--
juin-21	Neteven	France	Lectra SA	80%	16	0,7x	nm	nm
juin-21	BISTEL	Korea	Synopsys	100%	76	3,3x	nm	nm
juin-21	RIB Software	Germany	Schneider Electric	9%	1 967	8,7x	nm	nm
juin-21	Code Dx	US	Synopsys	100%	-	--	--	--
mai-21	Phoenix Integration	US	ANSYS	100%	-	--	--	--
avr.-21	Pointwise, Inc.	US	Cadence Design Systems	100%	-	--	--	--
avr.-21	MoreThanIP	Germany	Synopsys	100%	-	--	--	--
mai-21	EDL	France	Abénex	75%	133	8,9x	17,8x	--
févr.-21	DL Software	France	TA Associates	100%	400	5,4x	20,0x	--
févr.-21	Gerber Technology	US	Lectra	100%	300	1,8x	23,1x	--
janv.-21	Numeca	Belgium	Cadence Design Systems	100%	-	--	--	--
déc.-20	Arena Solutions	US	PTC	100%	652	14,3x	--	--
nov.-20	ETAP	US	Schneider Electric	80%	-	--	--	--
nov.-20	Planon Group	Netherlands	Schneider Electric	25%	-	--	--	--
oct.-20	M-Base	Germany	Altair	100%	-	--	--	--
nov.-20	NuoDB	US	Dassault Systemes	84%	-	--	--	--
nov.-20	Light Tec	France	Synopsys	100%	-	--	--	--
nov.-20	Moortec	UK	Synopsys	100%	-	--	--	--
oct.-20	Analytical Graphics	US	Ansys	100%	592	11,9x	--	--
sept.-20	Ellexus	UK	Altair	100%	1	--	--	--
sept.-20	Univa	US	Altair	100%	-	--	--	--
août-20	Inspect AR	US	Cadence Design Systems	100%	-	--	--	--
juil.-20	EasyVista	France	Eurazeo PME	100%	140	3,1x	16,1x	18,7x
juin-20	Septeo	France	HgCapital	100%	1 000	6,7x	25,0x	--
juin-20	Qualtera	France	Synopsys	100%	-	--	--	--
mai-20	Dedalus France	France	Dedalus Italia	14%	120	1,9x	14,6x	17,1x
mai-20	WRAP Software	Sweden	Altair	100%	-	--	--	--
avr.-20	Groupe JVS	France	Parquest Capital	100%	-	--	--	--

Date	Cible	Pays	Acquéreur	% acquis	VE (€m)	xCA	xEBITDA	xEBIT
mars-20	Lumerical	Canada	Ansys	100%	-	--	--	--
févr.-20	RIB Software	Germany	Schneider Electric	77%	1 381	6,7x	nm	nm
févr.-20	Integrand Software	US	Cadence Design Systems	100%	-	--	--	--
févr.-20	smartTrade	France	HgCapital	100%	300	8,6x	17,6x	--
janv.-20	Tinfoil	US	Synopsys	100%	-	--	--	--
janv.-20	Kuebix	US	Trimble	100%	-	--	--	--
janv.-20	Invecas	US	Synopsys	100%	-	--	--	--
janv.-20	newFASANT	Spain	Altair	100%	-	--	--	--
déc.-19	Epsilon	France	CompuGroup Medical	100%	72	5,1x	14,4x	--
déc.-19	AWR	France	Cadence Design Systems	100%	145	--	--	--
nov.-19	Sogelink	France	Keensight Capital	100%	315	8,3x	14,3x	--
nov.-19	DEM Solutions	UK	Altair	100%	12	2,3x	26,9x	26,9x
oct.-19	Onshape	US	PTC	100%	405	nm	--	--
oct.-19	Cityworks & 3LOG	US & Canada	Trimble	100%	182	5,0x	--	--
sept.-19	LSTC	US	ANSYS	100%	707	--	--	--
sept.-19	Softway Medical	France	Five Arrows	100%	240	--	16,0x	--
sept.-19	I'Car Systems	France	Providence Equity	100%	-	--	--	--
août-19	Salvia	France	Constellation Software	100%	-	--	--	--
juil.-19	Retviews	Belgium	Lectra	70%	11	0,9x	--	--
juin-19	ALPI	France	Schneider Electric	100%	-	--	--	--
juin-19	Twnkls	Netherlands	PTC	100%	-	--	--	--
avr.-19	Newtrax	Canada	Sandvik	100%	-	--	--	--
mars-19	Efront	France	BlackRock	100%	1 150	13,5x	27,4x	--
févr.-19	Harvest	France	Five Arrows	100%	140	4,9x	28,6x	--
janv.-19	Kubix Lab	Italy	Lectra SA	100%	3	--	--	--
déc.-18	Sofistik	Germany	Mensch und Machine	51%	-	--	--	--
déc.-18	IQMS	US	Dassault Systemes	100%	375	7,6x	17,0x	--
nov.-18	Frustum	US	PTC	100%	61	--	--	--
nov.-18	Datawatch	US	Altair	100%	137	3,9x	nm	nm

Date	Cible	Pays	Acquéreur	% acquis	VE (€m)	xCA	xEBITDA	xEBIT
nov.-18	Matrixcare	US	ResMed	100%	660	6,1x	25,0x	--
oct.-18	SIMSOLID	US	Altair	100%	19	--	--	--
oct.-18	Veltec	Brasil	Trimble	100%	-	--	--	--
août-18	Lightwork Design	US	Siemens Digital Industries	100%	-	--	--	--
août-18	MCS Solutions	Belgium	Nemetschek	100%	49	3,3x	--	--
juil.-18	Metrologic Group	France	Sandvik	100%	280	8,3x	--	--
juin-18	Centric Software	US	Dassaut Systemes	100%	-	--	--	--
mai-18	MainCare	France	Montagu	100%	200	2,9x	20,0x	--
mai-18	FluiDyna	Germany	Altair	76%	3	--	--	--
mai-18	NeoXam	US	Cathay Capital	100%	169	2,7x	13,0x	--
avr.-18	Viewpoint	US	Trimble	100%	1 200	6,0x	--	--
avr.-18	Questel	France	IK Investments	100%	225	5,0x	15,0x	--
mars-18	Optis	France	ANSYS	100%	250	8,3x	--	--
févr.-18	Waypoint	US	PTC	100%	-	--	--	--
janv.-18	IGE XAO	France	Schneider Electric	100%	143	4,9x	17,1x	18,2x
Moyenne						5,7x	19,4x	20,2x
Médiane						5,0x	17,6x	18,4x

Sources : Sociétés, Mergermarket, Presse

3.3. Synthèse – détermination du prix de l'Offre

Le prix offert par l'Initiateur est de deux cent soixante euros (260 €) par Action. Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessous, le prix de l'Offre fait apparaître les primes suivantes :

Prix de l'Offre (€/Action)	260	
# nombre d'actions (hors auto-détention) (M)	1,3	
Valeur des fonds propres (M€) - détention à 100%	338	
Adjustements valeur d'entreprise à valeur des fonds propres (M€)	(52,4)	
Valeur d'entreprise (M€)	Agregats (M€)	286
VE / CA 2021e	37,6	7,6x
VE / CA 2022e	40,3	7,1x
VE / EBIT (incluant CIR) 2021e	11,0	26,0x
VE / EBIT (incluant CIR) 2022e	11,9	24,1x
Prime induite		

	<i>Valeur par action (€)</i>	<i>Prime induite par l'offre</i>
vs. actualisation des flux de trésorerie disponibles - cas central	205	26,6%
vs. actualisation des flux de trésorerie disponibles - cas borne haute	229	13,7%
vs. cours spot au 16/07/2021	226	15,0%
vs. cours moyen 1-m pondéré par les volumes	226	14,8%
vs. cours moyen 60-jours pondéré par les volumes	221	17,4%
vs. cours moyen 3-m pondéré par les volumes	220	18,2%
vs. cours moyen 6-m pondéré par les volumes	203	28,4%
vs. cours moyen 12-m pondéré par les volumes	186	39,9%
vs. cours le plus haut 12-m	238	9,2%
vs. objectif de cours de l'analyste	206	26,1%
vs. 21e moyenne multiples boursiers editeurs de logiciels CAO	256	1,4%
vs. 22e moyenne multiples boursiers editeurs de logiciels CAO	242	7,4%
vs. 23e moyenne multiples boursiers editeurs de logiciels CAO	236	10,0%
vs. 21e moyenne multiples boursiers editeurs logiciels midcap français	187	39,1%
vs. 22e moyenne multiples boursiers editeurs logiciels midcap français	182	43,1%
vs. 23e moyenne multiples boursiers editeurs logiciels midcap français	201	29,5%

Le prix de l'Offre est supérieur :

- Au cours de clôture du dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'Offre, soit le 19 juillet 2021 (226,0 €) et représente une prime de 15,0% ;
- A la moyenne 60 jours pondérée par les volumes (221,0 €) et représente une prime de 17,4% ;
- Au plus haut objectif de cours des analystes (206,2 €) ;
- A la limite supérieure de la fourchette de prix issue de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (de 187 € à 229 € (représentant une prime de 13,7%) avec une valeur centrale de 205 € (représentant une prime de 26,6%).

4. MODALITÉS 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'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Schneider Electric Industries SAS

Par : Jean-Pascal Tricoire

Titre: Président

5.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément aux dispositions de l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par 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 ».

BNP Paribas