

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE
visant les actions de la société**



**initiiée par
NEW GEN HOLDING SAS
présentée par**

ALANTRA

Banque présentatrice et garante

PROJET DE NOTE EN RÉPONSE ÉTABLI PAR GENERIX GROUP

PRIX DE L'OFFRE :

9,50 euros par action Generix Group (le « **Prix de l'Offre** »)
augmenté de 0,50 euros par action Generix Group en cas d'atteinte du seuil de 90% du capital et des droits de
vote de Generix Group (le « **Complément de Prix** »)

DURÉE DE L'OFFRE :

15 jours de négociation

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



Le présent projet de note en réponse a été déposé auprès de l'AMF le 6 juillet 2022, conformément aux
dispositions de l'article 231-26 de son règlement général. Il a été établi conformément aux dispositions des
articles 231-19 et 231-26 du règlement général de l'AMF. Le présent projet de note en réponse reste soumis à
l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

En application des articles 231-19 et 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet
Farthouat Finance, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent projet de note en réponse.

Dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'acquisition simplifiée, le nombre d'actions non
présentées à l'offre publique par les actionnaires minoritaires de la société Generix Group ne représenterait pas
plus de 10% du capital social et des droits de vote de la société Generix Group, la société New Gen Holding
SAS a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de cette offre
publique, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et
financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait afin de se voir transférer
les actions de Generix Group, non apportées à la présente offre publique d'acquisition simplifiée, moyennant
une indemnisation égale au Prix de l'Offre augmenté du Complément de Prix.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Le présent projet de note en réponse établi par Generix Group, est disponible sur le site internet de Generix Group (www.generixgroup.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Des exemplaires du présent document sont également disponibles sans frais et sur simple demande au siège social de Generix Group (ArteParc Lille-Lesquin (Bâtiment 2A), 2 rue des Peupliers – 59810 Lesquin) et auprès d'Alantra (7 rue Jacques Bingen – 75017 Paris).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de Generix Group seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique. Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique afin d'informer le public des modalités de mise à disposition du présent document.

Il est prévu que l'Initiateur prenne à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs actions à l'Offre via la branche semi-centralisée par Euronext, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 150 euros (toutes taxes incluses) par dossier.

SOMMAIRE

1.	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE	5
1.1.	Présentation de l'Offre	5
1.2.	Motifs et contexte de l'Offre	8
1.2.1.	Présentation de l'Initiateur	8
1.2.2.	Motifs de l'Offre	9
a)	Présentation de l'activité de la Société	9
b)	Présentation des motifs	9
1.2.3.	Contexte de l'Offre.....	9
a)	Répartition du capital social et des droits de vote de la Société	11
b)	Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	11
c)	Actions gratuites	11
1.3.	Rappel des principaux termes de l'Offre.....	11
1.3.1.	Termes de l'Offre	11
1.3.2.	Modalités de dépôt de l'Offre	12
1.3.4.	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre.....	13
1.3.5.	Situation des détenteurs de valeurs mobilières et des bénéficiaires d'actions gratuites.....	14
1.3.6.	Intention de l'Initiateur en matière de retrait obligatoire	15
1.4.	Procédure d'apport à l'Offre	16
1.4.1	Publication des résultats de l'Offre Publique d'Acquisition et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée	16
1.4.2	Calendrier indicatif de l'Offre	16
1.4.3	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	18
a)	Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger	18
b)	Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger	18
2	AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ	20
3	INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ	27
4	INTENTION DE LA SOCIÉTÉ QUANT AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES.....	28
5	INFORMATION DES SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ	29
6	RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT.....	30
7	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	31
7.1.	Protocole d'Investissement.....	31
7.2.	Contrats d'acquisition minoritaires	32
7.3.	Pacte d'associés	33
a)	Gouvernance au niveau de l'Initiateur	33
b)	Gouvernance au niveau de la Société	34

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

c) Transfert de titres et clauses de sortie	35
7.4. Refinancement et Promesse de Liquidité	37
7.5. Promesses <i>Leaver</i>	38
7.6. Autres accords	38
7.7. Engagements d'apport	39
7.8. Autres accords dont la Société a connaissance.....	39
8 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	
40	
8.1 Structure du capital de la Société	40
8.2 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce	41
8.3 Participations directes et indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce	41
8.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	42
8.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	43
8.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote	43
8.7 Dispositions statutaires relatives au conseil de surveillance	43
8.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance	43
8.7.2 Détention d'actions	44
8.8 Dispositions statutaires relatives au directoire de la Société	45
8.8.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du directoire	45
8.8.2 Pouvoirs du directoire, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres	46
8.9 Règles applicables aux modifications des statuts	47
8.10 Autorisations réglementaires	47
8.11 Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts	47
8.12 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du directoire, du conseil de surveillance ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique	47
8.13 Mesures susceptibles de faire échouer l'Offre que la Société a mises en œuvre ou décide de mettre en œuvre	48
9 MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ	49
10 PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN RÉPONSE	50

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE

1.1. Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société New Gen Holding, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 29 rue de Miromesnil – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 912 739 760 (l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Generix Group, une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital social de 11.351.931,50 euros dont le siège social est situé ArteParc Lille-Lesquin (Bâtiment 2A) – 2 rue des Peupliers – 59810 Lesquin, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lille Métropole sous le numéro 377 619 150 et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0010501692 (« **Generix** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Generix au Prix de l'Offre, soit 9,50 € par action de la Société, auquel pourrait s'ajouter le Complément de Prix, soit 0,50 € par action de la Société, sur la base des termes et conditions stipulés ci-après. Cette offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF (l'« **Offre Publique d'Acquisition** »), laquelle offre pourra être suivie, le cas échéant, d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »), conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (l'« **Offre** »), dont les conditions sont décrites dans le présent projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** »), ainsi que dans le projet de note d'information de l'Initiateur déposé auprès de l'AMF le 15 juin 2022 (le « **Projet de Note d'Information** »).

Le dépôt de l'Offre Publique d'Acquisition fait suite à l'acquisition, par l'Initiateur :

- de 9.627.307 actions de la Société, représentant 42,40% du capital de la Société¹, par voie d'un apport en nature effectué par Pléiade Investissement au profit de l'Initiateur le 25 mai 2022 ;
- de 2.438.289 actions de la Société, représentant 10,74% du capital de la Société, par voie de cessions de blocs d'actions hors marché effectuées par des actionnaires financiers minoritaires de la Société au profit de l'Initiateur le 10 juin 2022 ; et
- de 539.653 actions de la Société, représentant 2,38% du capital de la Société, par voie d'apports en nature effectué par les dirigeants de Pléiade Investissement au profit de l'Initiateur le 10 juin 2022

représentant, au total, 55,52% du capital social et 53,25% des droits de vote de la Société² (l'« **Acquisition du Bloc de Contrôle** »).

Il est précisé que l'Initiateur procédera également à l'acquisition d'un bloc complémentaire, dans les trente (30) jours ouvrés suivant la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, constitué de :

¹ Sur un total de 22.703.863 actions à la date du présent Projet de Note en Réponse.

² Sur un total de 23.672.444 droits de vote théoriques en date du présent Projet de Note en Réponse (conformément à l'article 223-11 I alinéa 2 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, en ce compris les droits de vote attachés aux 27.099 actions auto-détenues et privées de droits de vote).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

- 1.280.387 actions de la Société, représentant 5,64% du capital de la Société, par voie d'un apport en nature effectué par Montefiore Investment au profit de l'Initiateur ; et
- 1.299.712 actions de la Société, représentant 5,12% du capital de la Société, par voie d'apports en nature et par voie de cessions de blocs d'actions hors marché effectués par les dirigeants de la Société au profit de l'Initiateur ; et
- 4.433.552 bons de souscription d'actions (BSA) de la Société, représentant 100% des BSA émis par la Société, par voie d'apports en nature et par voie de cessions hors marché effectués par les dirigeants de la Société au profit de l'Initiateur ;

représentant, au total, 11,36% du capital social et 12,13% des droits de vote de la Société (l'« **Acquisition du Second Bloc** »).

Les conditions et modalités de l'Acquisition du Bloc de Contrôle et de l'Acquisition du Second Bloc sont décrites aux sections 1.2.3 et 2 du présent Projet de Note en Réponse.

L'Initiateur a indiqué agir de concert avec l'ensemble des parties visées ci-avant, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, vis-à-vis de la Société en vue d'assurer la stabilité du capital et de la gouvernance de la Société.

L'Initiateur s'est réservé la possibilité, depuis le dépôt du Projet de Note d'Information, 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, au prix unitaire de 9,50 euros, soit le Prix de l'Offre, postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre Publique d'Acquisition et jusqu'à la veille de l'ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition (inclus).

Conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du dépôt du présent projet d'Offre Publique d'Acquisition, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total d'actions de la Société égal à 10.098.614 actions, desquelles doivent être soustraites :

- 2.580.099 actions et 4.433.552 BSA faisant l'objet d'apports ou de cessions dans le cadre de l'Acquisition du Second Bloc par l'Initiateur³ ;
- 66.504 actions attribuées gratuitement à Madame Aïda Collette-Sène le 30 septembre 2020 acquises définitivement le 30 septembre 2021, qui sont en cours de période de conservation jusqu'au 30 septembre 2022 et qui font l'objet de promesse croisées d'achat et de vente conclues entre l'Initiateur et Madame Aïda Collette-Sène en date du 10 juin 2022 (les « **Actions Indisponibles** »)² ;

³ Il est précisé, en tant que de besoin, qu'au regard des accords conclus par l'Initiateur, les titres Generix concernés sont assimilés aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse en application de l'article L. 233-9 4° du Code de commerce.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

- 27.099 actions auto-détenues par la Société (qui ne seront pas apportées à l'Offre et qui sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce) (les « **Actions Auto-Détenues** ») ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum d'actions de la Société visées par l'Offre Publique d'Acquisition égal à 7.424.912 actions, représentant 32,70% du capital de la Société.

En dehors de ces titres, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société⁴.

Le Prix de l'Offre est de 9,50 euros par action Generix, augmenté, le cas échéant, du Complément de Prix de 0,50 euro par action Generix⁵, soit un prix identique à celui déjà payé ou qui sera payé par l'Initiateur en numéraire ou en titres dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle et de l'Acquisition du Second Bloc.

L'Offre Publique d'Acquisition sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre Publique d'Acquisition sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

Dans le cas où, à la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Acquisition ne représenteraient pas plus de 10% du capital social et des droits de vote de la Société, l'Initiateur envisage de demander, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Generix non apportées à la présente Offre Publique d'Acquisition, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, augmentée du Complément de Prix.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur pourrait mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire susvisée à la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'Initiateur versera aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs actions Generix à la branche semi-centralisée de l'Offre, le Prix de l'Offre augmenté du Complément de Prix dans les conditions décrites à la section 1.3.3 du présent Projet de Note en Réponse.

Le Projet de Note en Réponse a été établi par Generix.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier et un avis annonçant les modalités de l'Offre et son calendrier.

⁴ A l'exception de 66.504 actions attribuées gratuitement à Madame Aïda Collette-Sène qui sont en cours de période d'attribution jusqu'au 30 septembre 2022 et de conservation jusqu'au 30 septembre 2023 et de 10.000 actions attribuées gratuitement à Madame Catherine Paitel qui sont en cours de période d'attribution jusqu'au 23 avril 2023 et de conservation jusqu'au 29 avril 2024.

⁵ A l'exception des 1.280.387 actions ordinaires Generix acquises par Montefiore au prix de 9,50 € (sans Complément de Prix) qui seront apportées en nature au profit de l'Initiateur sur la base de ce seul prix.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Alantra Capital Markets, agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Etablissement Présentateur** »). L'Etablissement Présentateur garantit également la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.2. Motifs et contexte de l'Offre

1.2.1. Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société holding constituée pour les besoins de l'Offre et de la détention de la participation au capital de la Société et des autres filiales ou participations que l'Initiateur viendrait à détenir.

L'Initiateur a été immatriculé le 21 avril 2022. A la date du présent Projet de Note en Réponse et depuis la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini ci-dessous), il est majoritairement détenu par Pléiade Investissement, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 29 rue de Miromesnil – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 432 049 781 (« **Pléiade** »). L'Initiateur a cependant vocation à devenir, à l'issue de l'Offre et en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, conjointement détenu :

- par Montefiore Investment V SLP et Montefiore Investment V Co-Investment SLP, sociétés de libre partenariat, toutes deux représentées par leur société de gestion Montefiore Investment, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 28 rue Bayard – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 453 184 806 (ci-après désignées ensemble « **Montefiore** »), à hauteur de plus de 50% de son capital et ses droits de vote ; et
- par Pléiade et Monsieur François Poirier et Monsieur Roland Bonnet (les « **Associés Pléiade** ») en conséquence des apports en nature réalisés en amont du dépôt de la présente Offre Publique d'Acquisition (tels que décrits à la section 2 du présent Projet de Note en Réponse) ;
- par Madame Aïda Collette-Sène, Monsieur Ludovic Lizza et Monsieur Philippe Seguin (les « **Investisseurs Individuels** ») et Monsieur Jean-Charles Deconninck (ensemble avec les Investisseurs Individuels, les « **Dirigeants** »), en conséquence des apports en nature réalisés en amont du dépôt de la présente Offre Publique d'Acquisition (tels que décrits à la section 2 du présent Projet de Note en Réponse).

Ces opérations sont réalisées en vertu d'un protocole d'investissement qui fait l'objet d'une description à la section 2 du présent Projet de Note en Réponse.

1.2.2. Motifs de l'Offre

a) Présentation de l'activité de la Société

La Société est la société de tête du groupe Generix (le « **Groupe** »), spécialisé dans la fourniture de solutions logicielles dans le domaine de la *supply chain* et la gestion des flux d'informations aux industriels, prestataires logistiques et distributeurs.

b) Présentation des motifs

L'Offre, ainsi que l'Acquisition du Bloc de Contrôle à la suite de laquelle elle s'inscrit, est motivée par l'accélération de la transformation du Groupe Generix et la modernisation de son offre de produits afin de l'inscrire dans une dynamique de croissance, en lui permettant de disposer de moyens accrus pour financer les investissements importants nécessaires à cette transformation.

En conséquence Montefiore et Pléiade pourront apporter leur expertise et des moyens financiers supplémentaires au Groupe pour soutenir son développement et sa transformation.

1.2.3. Contexte de l'Offre

Montefiore et Pléiade ont signé, en date du 24 décembre 2021, un *memorandum of understanding* (le « **MoU** »), en vertu duquel ces derniers ont organisé le cadre de leurs discussions portant sur la possible acquisition, d'un bloc pouvant représenter jusqu'à 100% du capital et des droits de vote de la Société.

Dans le prolongement de leur entrée en discussions, Pléiade, les Associés Pléiades, les Dirigeants et Montefiore ont annoncé, en date du 22 avril 2022, avoir conclu un accord de négociations exclusives (l'« **Accord d'Exclusivité** »), en vue de la conclusion d'un protocole d'investissement prévoyant la création d'une société *ad hoc* (l'Initiateur) ayant vocation à acquérir un bloc de contrôle, et à déposer par la suite une offre publique d'acquisition, qui serait financée intégralement par Montefiore.

La conclusion de cet Accord d'Exclusivité a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société, publié le 22 avril 2022. Cette publication a par conséquent marqué le début de la période de pré-offre, pendant laquelle les dispositions relatives aux interventions régies par les articles 231-38 à 231-43 du règlement général de l'AMF, et aux déclarations des opérations régies par les articles 231-44 à 231-52 du règlement général de l'AMF sont applicables aux titres de la Société.

Par ailleurs, également en date du 22 avril 2022, et dans l'optique de la future mise en œuvre de l'Offre :

- Montefiore a conclu deux contrats d'acquisition avec la société Amplegest (via le FCP Amplegest PME et la SICAV Amplegest Midcaps) portant sur un total de 1.280.387 actions de la Société (les « **Actions Amplegest** ») ; et
- l'Initiateur a conclu neuf contrats d'acquisition d'actions portant sur un total de 2.438.289 actions de la Société auprès d'actionnaires financiers minoritaires.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

La Société a mis en œuvre la procédure d'information-consultation de son comité social et économique (CSE) et a obtenu son avis le 9 mai 2022.

Le 9 mai 2022, le conseil de surveillance de la Société a décidé de nommer à l'unanimité de ses membres, et sur la recommandation du comité *ad hoc* composé de quatre membres du conseil de surveillance (dont trois indépendants), le cabinet Farthouat Finance, représenté par Madame Marie-Ange Farthouat, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») conformément aux dispositions des articles 261-1 I, 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF. Le conseil de surveillance de la Société s'est prononcé par ailleurs en date du 5 juillet 2022 sur l'intérêt de l'Offre et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, au vu notamment des conclusions du rapport de l'Expert Indépendant, reproduit en **Annexe 1** de la présente Note en Réponse.

Le 25 mai 2022, à la suite de l'avis du CSE de la Société et conformément aux termes de l'Accord d'Exclusivité, les parties susvisées ont conclu le protocole d'investissement objet dudit Accord (le « **Protocole d'Investissement** », tel que décrit à la section 7.1 du présent Projet de Note en Réponse), sous condition suspensive notamment de la réception de l'autorisation de l'autorité de la concurrence française portant sur l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations (l'« **Autorisation Concurrence** »).

La signature du Protocole d'Investissement a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société, publié le 25 mai 2022.

Le 25 mai 2022 également, l'apport en nature des 9.627.307 actions de la Société détenus par Pléiade au profit de l'Initiateur a été réalisé.

Le 10 juin 2022 (la « **Date de Réalisation** »), en conséquence notamment de l'obtention de l'Autorisation Concurrence, l'Acquisition du Bloc de Contrôle a été définitivement réalisée.

Dans ce contexte, le 15 juin 2022, l'Etablissement Présentateur a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur détient, à la date du présent Projet de Note en Réponse, 12.605.249 actions Generix et 12.605.249 droits de vote de la Société, représentant 55,52% du capital social et 53,25% des droits de vote de la Société.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

a) Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

En conséquence de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, le capital social de Generix est réparti comme suit à la date du présent Projet de Note en Réponse :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote théoriques(*)	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
New Gen Holding (Initiateur)	12.605.249	55,52%	12.605.249	53,25%
Montefiore	1.280.387	5,64%	1.280.387	5,41%
<i>Jean-Charles DECONNINCK</i>	<i>807.628</i>	<i>3,56%</i>	<i>982.528</i>	<i>4,15%</i>
<i>Aïda COLLETTE-SÈNE</i>	<i>217.344</i>	<i>0,96%</i>	<i>217.344</i>	<i>0,92%</i>
<i>Ludovic LUZZA</i>	<i>135.000</i>	<i>0,59%</i>	<i>186.085</i>	<i>0,79%</i>
<i>Philippe SEGUIN</i>	<i>206.244</i>	<i>0,91%</i>	<i>206.244</i>	<i>0,87%</i>
Dirigeants	1.366.216	6,02%	1.592.201	6,73%
CONCERT**	15.251.852	67,18%	15.477.837	65,38%
Actions Auto-Détenues***	27.099	0,12%	27.099	0,11%
Flottant	7.424.912	32,70%	8.167.508	34,50%
TOTAL	22.703.863	100,00%	23.672.444	100,00%

(*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

(**) Les actions détenues par Montefiore et par les Dirigeants seront acquises par l'Initiateur à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition dans le cadre de l'Acquisition du Second Bloc (à l'exception des Actions Indisponibles qui seront acquises à la date d'exercice des promesses y relatives).

(***) Les Actions Auto-Détenues sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

b) Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

Le détail des BSA ayant été émis par la Société figure à la section 1.3.5(a) du présent Projet de Note en Réponse.

c) Actions gratuites

Le détail des attributions d'actions gratuites effectuées par la Société aux salariés ou aux dirigeants de la Société figure à la section 1.3.5(b) du présent Projet de Note en Réponse.

1.3. Rappel des principaux termes de l'Offre

1.3.1. Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 15 juin 2022, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'acquisition simplifiée portant sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non encore détenues au jour du dépôt du projet d'Offre par l'Initiateur (voir section 1.3.4 pour plus d'informations sur le nombre d'actions de la Société effectivement visées par l'Offre), à l'exception de certaines actions visées à la section 1.3.4 du présent Projet de Note en Réponse. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

15 juin 2022 et un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de 9,50 euro par action, augmenté le cas échéant du Complément de Prix, pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif.

1.3.2. Modalités de dépôt de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 15 juin 2022. La Société a déposé le Projet de Note en Réponse auprès de l'AMF le 6 juillet 2022. Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note en Réponse tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.generixgroup.com). Il est également tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société.

Le projet d'Offre, le Projet de Note d'Information et le Projet de Note en Réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité concernant l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette déclaration de conformité emportera visa du Projet de Note d'Information par l'AMF.

Le Projet de Note en Réponse, après avoir reçu le visa de l'AMF sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, déposé à l'AMF et tenu gratuitement à la disposition du public auprès la Société avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité ; un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de cette note en réponse sera publié avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité. Le document « autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, déposé à l'AMF et tenu gratuitement à la disposition du public auprès de la Société au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.generixgroup.com).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre.

1.3.3. Complément de prix en cas de retrait obligatoire

Conformément au Projet de Note d'Information, dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, l'Initiateur détiendrait au moins 90 % du capital et des droits de vote de la Société, lui permettant de mettre en œuvre un retrait obligatoire conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur versera aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs actions Generix à la branche semi-centralisée de l'Offre Publique d'Acquisition, le Prix de l'Offre augmenté du Complément de Prix, dans les conditions décrites ci-après.

L'Initiateur informera les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Acquisition de la date de paiement du Prix de l'Offre (augmenté, le cas échéant du Complément de Prix), et, à cet effet, publiera un avis financier à compter de la publication des résultats de l'Offre Publique d'Acquisition.

1.3.4. Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

A la date du Projet de Note en Réponse, l'Initiateur détient 12.605.249 actions représentant 55,52% du capital et 53,25% des droits de vote théoriques de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse, et à l'exception des 2.580.099 actions qui seront acquises dans le cadre de l'Acquisition du Second Bloc, des 27.099 actions auto-détenues par la Société, des 66.504 Actions Indisponibles qui sont assimilées aux actions détenues par l'Initiateur, soit à la connaissance de l'Initiateur, sur la base du capital social de la Société à la date du présent Projet de Note en Réponse, un nombre maximum de 7.424.912 actions de la Société, représentant 32,70% du capital et 34,45% des droits de vote théoriques de la Société.

A la date du présent Projet de Note en Réponse, et à l'exception des AGA₃₀₀₃₂₀₂₁ et des AGA_{avril2021} (voir section 1.3.5 (b) ci-après), il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par la Société susceptible de donner, immédiatement ou à terme, accès au capital social ou aux droits de vote de la Société que ceux visés à la section 1.2.3(a) et 1.2.3(b) du Projet de Note en Réponse.

1.3.5. Situation des détenteurs de valeurs mobilières et des bénéficiaires d'actions gratuites

a) Situation des titulaires de BSA

La Société a attribué 4.433.552 bons de souscription d'actions (BSA) de la Société selon la répartition figurant ci-après :

Plan	Résolution AG	Date d'émission	Prix de souscription	Parité	Prix d'exercice	Bénéficiaires	Exercable jusqu'au :
2018-T1	26 sept. 2018	26 sept. 2018	0,36 €	1 pour 1	4 €	J-C. Deconninck : 886.711 L. Luzza : 443.355 P. Seguin : 332.516 Total : 1.662.582	26 sept. 2022
2018-T2	26 sept. 2018	26 sept. 2018	0,22 €	1 pour 1	5 €	J-C. Deconninck : 443.355 L. Luzza : 221.678 P. Seguin : 166.258 Total : 831.291	26 sept. 2022
2018-T3	26 sept. 2018	26 sept. 2018	0,19 €	1 pour 1	6 €	J-C. Deconninck : 443.355 L. Luzza : 221.678 P. Seguin : 166.258 Total : 831.291	26 sept. 2022
2019-T1	26 sept. 2018	4 sept. 2019	0,62 €	1 pour 1	5 €	A. Collette-Sène : 738.925 Total : 738.925	26 sept. 2022
2019-T2	26 sept. 2018	4 sept. 2019	0,33 €	1 pour 1	6 €	A. Collette-Sène : 369.463 Total : 369.463	26 sept. 2022

L'ensemble des BSA sont exerçables à tout moment depuis leur souscription et jusqu'au 26 septembre 2022, et sont cessibles. Les BSA ne sont pas admis aux négociations sur le marché.

A la date du Projet de Note en Réponse, aucun BSA n'a été exercé à la connaissance de l'Initiateur et le nombre maximum d'actions de la Société susceptibles d'être émises en conséquence de l'exercice des BSA est de 4.433.552 actions de la Société. **L'exercice de l'intégralité des BSA et l'émission de 4.433.552 nouvelles actions Generix représenterait une dilution potentielle de 16,34% sur la base du capital existant.**

Ainsi que décrit à la section 7.4 du Projet de Note en Réponse, les titulaires de BSA (les Dirigeants) se sont engagés au terme du Protocole à apporter la majeure partie de leurs BSA à l'Initiateur et de céder le reliquat dans le cadre de l'Acquisition du Second Bloc. En conséquence les BSA ne sont pas visés par l'Offre.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

b) Situation des titulaires d'actions gratuites

La Société a mis en place, à la connaissance de l'Initiateur, trois plans d'actions gratuites dont les principales caractéristiques sont résumées ci-après :

Plan	AGA ₃₀₀₉₂₀₂₀	AGA _{avr2021}	AGA ₃₀₀₉₂₀₂₁
Date de l'assemblée Générale	26 septembre 2018	26 septembre 2018	30 septembre 2021
Date du directoire ayant décidé l'attribution	30 septembre 2020	28 avril 2021	30 septembre 2021
Nombre d'actions gratuites attribuées	66.504	10.000	66.504
Bénéficiaire	Mme. Aïda Collette-Sène	Mme. Catherine Paitel	Mme. Aïda Collette-Sène
Fin de la période d'acquisition	30 septembre 2021 (1 an)	29 avril 2023 (2 ans)	30 septembre 2022 (1 an)
Conditions d'acquisition	Condition de présence Condition de performance (liée à l'EBITDA)	Condition de présence	Condition de présence Condition de performance (liée à l'EBITDA)
Nombre d'actions Generix acquises définitivement	66.504	-	-
Fin de la période de conservation	30 septembre 2022 (1 an)	29 avril 2024 (1 an)	30 septembre 2023 (1 an)

Tel qu'indiqué aux sections 1.2.3 et 2 du Projet de Note en Réponse, les 66.504 actions acquises définitivement le 30 septembre 2021 par Madame Aïda Collette-Sène (AGA₃₀₀₉₂₀₂₀) mais qui sont en cours de période de conservation jusqu'au 30 septembre 2022 font l'objet de promesses croisées d'achat et de vente conclues entre l'Initiateur et Madame Aïda Collette-Sène en date du 10 juin 2022, au titre desquelles lesdites 66.504 actions Generix pourront être acquises par l'Initiateur à l'issue de la période de Conservation au Prix de l'Offre.

Tel qu'indiqué aux sections 1.2.3 et 2 du Projet de Note en Réponse, il est prévu par le Protocole d'Investissement que Madame Aïda Collette-Sène et Madame Catherine Paitel renoncent à l'acquisition définitive respectivement de leurs AGA₃₀₀₉₂₀₂₁ et de leurs AGA_{avr2021} et que l'Initiateur procède à une nouvelle attribution gratuite d'actions de l'Initiateur à leur profit ayant des effets économiques identiques.

1.3.6. Intention de l'Initiateur en matière de retrait obligatoire

Dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'acquisition simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique par les actionnaires minoritaires de la société Generix Group ne représenterait pas plus de 10% du capital social et des droits de vote de la société Generix Group, la société New Gen Holding SAS a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de cette offre publique, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait afin de se voir transférer les actions de Generix Group, non apportées à la présente offre publique d'acquisition simplifiée, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre augmenté du Complément de Prix.

1.4. Procédure d'apport à l'Offre

La Procédure d'apport à l'Offre est décrite à la section 2.6 du Projet de Note d'Information, y compris (i) les modalités de cessions d'actions sur le marché ou d'apport à la procédure semi-centralisée et (ii) les conditions de prise en charge par l'Initiateur des frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre uniquement via la branche semi-centralisée par Euronext, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 150 euros (toutes taxes incluses) par dossier.

Il est rappelé que les actionnaires qui auront opté pour la cession de leurs actions sur le marché n'auront pas droit au Complément de Prix.

1.4.1 Publication des résultats de l'Offre Publique d'Acquisition et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée

Le transfert de propriété des actions apportées à l'Offre Publique d'Acquisition et de tous les droits qui y sont attachés, y compris le droit aux dividendes, aura lieu à la date de leur inscription au compte de l'Initiateur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Tous les ordres présentés à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre seront centralisés par Euronext Paris. Chaque intermédiaire financier teneur des comptes des actions devra, à la date indiquée dans la notice publiée par Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles il a reçu un ordre d'apport à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera le résultat de la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition et le communiquera à l'AMF.

L'AMF publiera ensuite le résultat de l'Offre Publique d'Acquisition, y compris (i) les résultats des apports d'actions à l'Offre Publique d'Acquisition, selon la procédure d'achat sur le marché et (ii) les résultats des apports à l'Offre Publique d'Acquisition selon la procédure semi-centralisée.

Aux fins d'éviter tout doute, toute somme due au titre de l'apport des actions à la procédure semi-centralisée ne portera pas intérêt et sera payée au jour du règlement-livraison. Le règlement en espèces dû par l'Initiateur, dans le cadre de la procédure semi-centralisée, aux actionnaires de Generix qui auront apporté leurs Actions à la procédure semi-centralisée, sera versé par l'Initiateur aux intermédiaires teneurs de comptes par l'intermédiaire d'Euronext Paris.

1.4.2 Calendrier indicatif de l'Offre

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

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

15 juin 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF ; - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur ; - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.
6 juillet 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du conseil de surveillance de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant) ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du projet de note en réponse de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
[19] juillet 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société ; - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société ; - Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société.
[20] juillet 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et du document « Autres Informations » de l'Initiateur ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « Autres Informations » de la Société ; - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ; - Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
[21] juillet 2022	Ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition pour une période de quinze (15) jours de négociations.
[10] août 2022	Clôture de l'Offre Publique d'Acquisition (dernier jour pour placer des ordres de vente sur le marché ou ordres d'apport à la procédure semi-centralisée).
[12] août 2022	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
[] août 2022	Règlement-livraison de la procédure semi-centralisée.

1.4.3 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le présent Projet de Note en Réponse 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. 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'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du présent Projet de Note en Réponse 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.

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.

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

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le présent Projet de Note en Réponse, 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 ayant résidence 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 du présent Projet de Note en Réponse, et aucun autre document relatif au présent Projet de Note en Réponse ou 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 actionnaire de la Société 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 du présent Projet de Note en Réponse 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

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

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.

Le présent Projet de Note en Réponse 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 ses États et le District de Columbia.

2 AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

Le conseil de surveillance de la Société est actuellement composé de sept membres comme suit :

- Monsieur François Poirier, membre et président du conseil de surveillance,
- Pléiade Investissement, représentée par Monsieur Roland Bonnet, membre du conseil de surveillance,
- Monsieur Dominique Despiney, membre du conseil de surveillance,
- Madame Viviane Chaine-Ribeiro, membre du conseil de surveillance,
- Madame Natalie de Chalus, membre du conseil de surveillance,
- Madame Sophie Le Menaheze, membre du conseil de surveillance,
- Monsieur Gérard Lavinay, membre du conseil de surveillance.

Conformément à l'article 261-1-III du règlement général de l'AMF, le Conseil de surveillance de la Société a décidé le 21 avril 2022 de constituer un comité *ad hoc* (le « **Comité ad hoc** »), composé des membres suivants :

- Monsieur Roland Bonnet (représentant de Pléiade Investissement) ;
- Madame Viviane Chaine-Ribeiro (membre indépendant) ;
- Monsieur Dominique Despiney (membre indépendant) ;
- Madame Sophie Le Ménahèze (membre indépendant).

Il est précisé que le Comité *ad hoc* avait pour objet notamment d'assurer le suivi des travaux de l'expert indépendant et de préparer un projet d'avis motivé. Le Conseil de surveillance de la société s'est réuni le 9 mai 2022 et a décidé de désigner, à l'unanimité de ses membres, et conformément à la recommandation du Comité *ad hoc*, le cabinet Farthouat Finance, représenté par Madame Marie-Ange Farthouat, en qualité d'expert indépendant chargé de rédiger un rapport sur les conditions financières du projet d'Offre, en application de l'article 261-1-I, 1°, 2° et 4° et 261-1 II du règlement général de l'AMF. Les membres du Comité *ad hoc* ont pu échanger à plusieurs reprises avec l'expert indépendant et suivre la réalisation de ses travaux.

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil de surveillance se sont réunis, le 5 juillet 2022, sur convocation de Monsieur François Poirier, président du conseil de surveillance, à l'effet (i) d'examiner le projet d'Offre déposé par l'Initiateur visant les actions non détenues par ce dernier et (ii) de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

La délibération du conseil de surveillance contenant l'avis motivé est reproduite ci-dessous :

« Rappel des termes de l'Offre :

*Le Président rappelle que Pléiade Investment (« **Pléiade** »), Monsieur François Poirier, Monsieur Roland Bonnet (ensemble, les « **Associés Pléiade** »), Madame Aïda Collette-Sène, Monsieur Ludovic Lizza et Monsieur Philippe Seguin (les « **Investisseurs Individuels** ») et Monsieur Jean-Charles Deconninck (ensemble avec les Investisseurs Individuels, les « **Dirigeants** ») (les « **Actionnaires de Référence** ») ont conclu un accord de négociations exclusives le 22 avril 2022 (l'« **Accord d'Exclusivité** ») avec Montefiore Investment (« **Montefiore** »), en vue de l'acquisition de l'intégralité des titres de la Société (l'« **Offre** ») par le biais de New Gen Holding, société par actions simplifiée dont*

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

le siège social est situé 29 rue de Miromesnil – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 912 739 760 (l'« **Initiateur** »).

La conclusion de cet Accord d'Exclusivité a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société, publié le 22 avril 2022. Cette publication a par conséquent marqué le début de la période de pré-offre, pendant laquelle les dispositions relatives aux interventions régies par les articles 231-38 à 231-43 du règlement général de l'AMF, et aux déclarations des opérations régies par les articles 231-44 à 231-52 du règlement général de l'AMF sont applicables aux titres de la Société.

Par ailleurs, également en date du 22 avril 2022, et dans l'optique de la future mise en œuvre de l'Offre :

- l'Initiateur a conclu neuf contrats d'acquisition d'actions portant sur un total de 2.438.289 actions de la Société auprès d'actionnaires financiers minoritaires ; et
- Montefiore a conclu deux contrats d'acquisition avec la société Amplegest (via le FCP Amplegest PME et la SICAV Amplegest Midcaps) portant sur un total de 1.280.387 actions de la Société (les « **Actions Amplegest** »)

La Société a mis en œuvre la procédure d'information-consultation de son comité social et économique (CSE) et a obtenu son avis le 9 mai 2022.

Le 9 mai 2022, le Conseil de surveillance a également décidé, sur proposition du Comité ad hoc, de nommer le cabinet Farthouat Finance, représenté par Madame Marie-Ange Farthouat, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») conformément aux dispositions des articles 261-I I, 1°, 2° et 4°, et 261-I II du règlement général de l'AMF.

Les Actionnaires de Référence ont par la suite conclu avec Montefiore, en date du 25 mai 2022, un protocole d'investissement (le « **Protocole d'Investissement** »), sous condition suspensive notamment de l'avis favorable de l'autorité de la concurrence française portant sur l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations (l'« **Autorisation Concurrence** »).

La signature de ce Protocole d'Investissement a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société, publié le 25 mai 2022.

Au titre du Protocole d'Investissement :

- Pléiade a apporté, le 25 mai 2022, au profit de l'Initiateur l'intégralité des 9.627.307 actions de la Société qu'elle détenait et a été rémunérée par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur ;
- les Associés Pléiade ont apporté, le 10 juin 2022, au profit de l'Initiateur l'intégralité des 539.653 actions de la Société qu'ils détenaient et ont été rémunérés par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur ;
- Montefiore a souscrit à une augmentation de capital en numéraire de l'Initiateur, le 10 juin 2022, d'un montant de 23.163.753,45 € par émission d'actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur, afin de financer l'acquisition par l'Initiateur des 2.438.289 actions de la Société détenues par les actionnaires minoritaires financiers ;
- Montefiore a mis à disposition de l'Initiateur, par le biais d'un prêt d'actionnaire, 75.249.120 € en vue notamment de permettre l'acquisition par l'Initiateur des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, ce montant pouvant être porté à 76.468.264,50 € en cas d'atteinte du seuil du retrait obligatoire. A l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, il sera procédé à une augmentation de capital par émission d'actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

au profit de Montefiore d'un montant correspondant à la quote-part dudit prêt d'actionnaire utilisée pour financer l'acquisition des actions de la Société apportés à l'Offre ;

- Montefiore s'est engagée à apporter, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, au profit de l'Initiateur l'intégralité des 1.280.387 actions de la Société qu'il a acquise au Prix de l'Offre auprès d'Amplegest le 22 avril 2022, et Montefiore sera rémunérée par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur et des actions de préférence de catégorie A (les « ADP A ») qui portent les mêmes droits que des actions ordinaires tout en les préservant de l'impact dilutif, en termes économiques, des droits financiers attachés aux ADP B (telles que définies ci-après) ;
- les Dirigeants se sont engagés à apporter, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, au profit de l'Initiateur au moins 347.630 actions de la Société et 4.255.801 BSA de la Société et seront rémunérés par des ADP A émises par l'Initiateur ;
- les Dirigeants se sont engagés à céder hors marché, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, au profit de l'Initiateur le reliquat de leurs actions de la Société non apportées, soit 952.082 actions de la Société, et de leur BSA de la Société non apportés, soit 177.751 BSA de la Société.

La réalisation définitive de l'acquisition du premier bloc auprès des actionnaires minoritaires financiers notamment a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société publié le 15 juin 2022.

Le 15 juin 2022, l'établissement présentateur, Alantra Capital Markets, a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, à l'exception des 27.099 actions auto-détenues par la Société, et des 66.504 Actions Indisponibles, qui sont assimilées aux actions détenues par l'Initiateur, soit à la connaissance de l'Initiateur, sur la base du capital social de la Société à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 7.424.912 actions de la Société, au prix de 9,50 € par action augmenté de 0,50 € par action Generix Group (le « **Complément de Prix** ») en cas d'atteinte du seuil de 90% du capital et des droits de vote de Generix Group (le « **Prix de l'Offre** »).

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

Travaux de l'Expert Indépendant :

Dans le cadre de sa mission, l'Expert Indépendant a eu accès entre autres :

- au plan d'affaires 2022-2027 s'arrêtant au 31/03/2028 ;
- au budget 2022-2023 et sa mise à jour au 21 avril 2022 ;
- aux éléments de compte de résultat et de bilan au 31 mars 2022 ;
- aux comptes consolidés semestriels au 30 septembre 2021 ;
- aux comptes historiques (consolidés et sociaux) sur 3 ans s'arrêtant au 31 mars 2021 ;
- aux communiqués publiés par la Société de 2019 à 2022 ;
- aux procès-verbaux des conseil de surveillance et des assemblées générales de la Société tenus de 2019 à 2021 ;
- au procès-verbal du conseil de surveillance du 21 avril 2022 ;
- au rapport d'évaluation de Generix de la banque présentatrice Alantra ;
- à la documentation juridique relative à l'acquisition du bloc de contrôle (protocole

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

- d'investissement, contrats d'acquisition d'actions, traités d'apport, promesses...)* ;
- *au pacte d'associés de l'Initiateur ;*
 - *au projet de note d'information et de note en réponse ;*
 - *à la lettre d'affirmation de la Société ;*

L'Expert Indépendant, la direction de la Société, l'établissement présentateur et les conseils juridiques de la Société et de l'Initiateur se sont réunis à plusieurs reprises afin de fournir des informations à l'Expert.

L'Expert Indépendant a donc eu accès à l'ensemble des accords connexes mentionnés dans son rapport et indique :

« -que toutes les opérations de cession, d'investissement ou d'apport sont réalisées sur la base du prix d'Offre (9,50€ porté à 10€ si RO, hormis les actions Amplegest acquises par Montefiore et apportées à 9,50€ à New Gen même en cas de RO) ou son équivalent par transparence au niveau de New Gen,

-que si l'ensemble des actionnaires parties au Pacte réinvestit tout ou partie de sa participation au niveau de New Gen, Monsieur Jean-Charles Deconninck, actionnaire historique du Groupe qu'il a contribué à développer depuis plus de 20 ans, cède majoritairement ses titres (74%) au prix de l'Offre,

-que les clauses de sortie contenues dans les accords (période d'inaliénabilité de 5 ans, droit de sortie conjointe, proportionnelle ou totale, doit de sortie forcée, clause rendez-vous) ne comprennent aucune clause de prix garanti. Comme usuellement, la seule précision apportée pour le calcul du prix de certaines cessions futures porte sur le cas particulier de la vente de leurs titres par les dirigeants dans un cas de leaver (démission, décès, violation du pacte...) qui prévoit une formule de valorisation. Nous avons vérifié que l'application de la formule basée sur les comptes au 31/03/2022 ne conduisait pas à un prix de sortie supérieur à la valorisation de leur participation au prix d'Offre,

-que les accords de liquidité pour les actions gratuites en période de conservation sont calés sur le prix d'Offre compte tenu de l'horizon court terme prévu pour le débouclage,

-que l'ensemble des accords connexes analysés ne fait pas ressortir d'éléments susceptibles de remettre en cause la référence au prix d'Offre.

En conséquence, nous sommes en mesure de conclure qu'il n'existe aucun élément inclus dans les accords susceptible de remettre en cause la référence au prix de 9,50€ offert dans le cadre de la présente OPAS, porté à 10€ si RO. »

Le rapport de l'Expert Indépendant conclut au caractère équitable au Prix de l'Offre de 9,50 € augmenté, le cas échéant, du Complément de Prix (de 0,50 € par action de la Société), d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société et indique en conclusion :

« Le prix offre des primes très significatives sur les cours de bourse et sur la valeur ressortant de l'actualisation des cash-flows disponibles.

Le prix offert aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'offre publique est identique à celui accepté par plusieurs investisseurs institutionnels dans le cadre de cessions de blocs hors marché réalisées préalablement à l'ouverture de la période d'offre publique.

Il permet aux actionnaires minoritaires de céder leurs titres sur un niveau de multiples élevés, représentant plus de 30X l'Ebitda généré sur l'exercice clôt au 31/03/2022 sans subir les éventuelles conséquences de la position du Groupe en Russie.

Le prix de 9,50€ par action Generix Group offert dans le cadre de l'OPAS est équitable pour les actionnaires minoritaires.

Le prix de 10€ par action Generix Group offert par versement d'un complément de prix de 0,50€ par action Generix Group si le seuil de détention de New Gen Holding est atteint pour la mise en œuvre du

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

Retrait Obligatoire, est équitable pour les actionnaires minoritaires.»

Documents mis à disposition :

Dans ce contexte, et conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil est appelé à examiner le projet d'Offre et à rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Afin de permettre aux membres du Conseil de détenir toutes les informations leur permettant d'émettre un avis motivé, les documents essentiels relatifs à l'Offre et listés ci-dessous ont été communiqués aux membres du Conseil préalablement à la présente réunion :

- *la documentation liée à l'opération ;*
- *la lettre de mission de l'Expert Indépendant ;*
- *la lettre adressée à l'AMF portant sur la désignation d'un Expert Indépendant en application de l'article 261-1-1 I de son règlement général et de l'article 2 de son instruction DOC-2006-08 ;*
- *le projet de note d'information préparé par l'Initiateur, qui contient notamment le contexte et les motifs de l'Offre, les intentions de l'Initiateur, les caractéristiques de l'Offre et les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ;*
- *le rapport établi par l'Expert Indépendant, conformément aux articles 261-1 I, 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF ; et*
- *le projet de note d'information en réponse de la Société, conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.*

Le Président indique que le Comité ad hoc a pu échanger à plusieurs reprises avec l'Expert Indépendant et a assuré le suivi de ses travaux.

Le Comité ad hoc s'est en effet réuni à plusieurs reprises par visioconférence avec l'Expert Indépendant :

- *les semaines du 9, 23, 30 mai et 6, 13 et 20 juin 2022, afin de faire des premiers points d'étape sur les travaux accomplis par l'Expert Indépendant depuis sa désignation et notamment sur les méthodes de valorisations privilégiées par ce dernier et les premiers éléments chiffrés de ses travaux ;*
- *la semaine du 27 juin 2022, réunion lors de laquelle l'Expert Indépendant a présenté un premier projet de son rapport et a répondu aux questions des membres du Comité ad hoc.*

Conclusions et recommandations du Comité ad hoc :

Le Comité ad hoc a pris acte des éléments qui résultent des intentions et objectifs déclarés par l'Initiateur dans son projet de note d'information. Il a examiné l'intérêt de l'Offre pour la Société, pour les actionnaires et pour les salariés et a considéré que l'Offre était conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires. En conséquence, il recommande (i) au Conseil de surveillance de se prononcer en ce sens et (ii) aux membres du Conseil de surveillance d'apporter leurs actions Generix Group à l'Offre.

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

Avis motivé du Conseil :

La discussion est ouverte. Le Président laisse la parole à l'Expert Indépendant afin que ce dernier présente au Conseil les conclusions de son rapport d'expertise indépendante sur les conditions de l'Offre.

Après avoir examiné attentivement les différents documents et supports mis à sa disposition, en particulier le projet de note d'information de l'Initiateur, le rapport de l'Expert Indépendant et le projet de note en réponse de la Société, et après en avoir discuté, le Conseil **constate** que :

- Montefiore Investment est (i) directement entré au capital de la Société par l'intermédiaire de la conclusion de deux contrats d'acquisition avec la société Amplegest (via le FCP Amplegest PME et la SICAV Amplegest Midcaps) portant sur un total de 1.280.387 actions de la Société et (ii) indirectement par l'intermédiaire de New Gen Holding SAS, à l'occasion de l'acquisition d'un premier bloc de contrôle avant le dépôt de l'OPA ;
- l'Initiateur de l'Offre détient la majorité du capital social et des droits de vote de la Société ;
- l'Initiateur de l'Offre indique dans son projet de note d'information que l'Offre n'aura pas d'impact négatif sur la politique de la Société en matière d'emploi, les salariés de la Société continuant notamment à bénéficier de leur statut ;
- l'Initiateur entend poursuivre la stratégie de croissance de la Société, en collaboration avec les dirigeants actuels de la Société. L'Initiateur entend accélérer la transformation de la Société et la modernisation de son offre de produits et d'inscrire le groupe dans une dynamique de croissance, en lui permettant de disposer de moyens accrus pour financer les investissements conséquents nécessaires à cette transformation ;
- l'Offre sera suivie d'un retrait obligatoire si les conditions requises se trouvent remplies ;
- le Prix de l'Offre représente une prime de +33,8% (+40,8% en incluant le Complément de Prix) sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action Generix au 22 avril 2022 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre), de +38,0% (+45,3% en incluant le Complément de Prix) par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Generix des 60 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre et de +27,3% (+34,0% en incluant le Complément de Prix) par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Generix des 90 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre ;
- l'Expert Indépendant conclut, dans son rapport définitif, au caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société :

« Aucune observation n'a été reçue ni par la Société, ni par l'Expert Indépendant, ni par l'AMF, de la part d'actionnaires de la Société concernant le projet d'offre publique depuis l'annonce de ce projet. » ;
et

- l'Offre représente une opportunité de liquidité immédiate pour l'ensemble des actionnaires de la Société qui apporteront leurs titres à l'Offre sur l'intégralité de leur participation.

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

*Le Conseil (à l'exception de M. François Poirier et M. Roland Bonnet, qui s'abstiennent volontairement de participer au vote), connaissance prise (i) des termes de l'Offre, (ii) des motifs et des intentions de l'Initiateur, (iii) des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre indiqués dans le rapport de l'Expert Indépendant, et du fait que le rapport de l'Expert Indépendant conclut au caractère équitable des termes de l'Offre, **considère** à l'unanimité que l'Offre est réalisée dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et qu'elle constitue une opportunité de cession satisfaisante pour les actionnaires souhaitant bénéficier d'une liquidité immédiate et intégrale.*

En conséquence, le Conseil :

- **approuve** à l'unanimité le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté dans les termes du projet de note d'information établi par l'Initiateur et dans le projet de note en réponse ;
- **décide** d'émettre un avis favorable à l'Offre, ainsi que de **recommander** à l'unanimité aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre ;
- **décide** de ne pas apporter à l'Offre les 27.099 actions auto-détenues par la Société ;

donne tous pouvoir au Président du Directoire à l'effet de (i) finaliser, amender et déposer au nom et pour le compte de la Société, le projet de note en réponse de la Société, le document « Autres Informations » de la Société (i.e., informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société), et tout autre attestation, lettre, contrat, engagement, obligation ou document nécessaire ou utile à l'Offre, ou tout autre document qui pourrait être demandé par l'AMF et/ou Euronext Paris (la « **Documentation d'Offre** »), et (ii) plus généralement, prendre toute décision et effectuer tout acte au nom et pour le compte de la Société, qu'il jugera utile ou nécessaire au dépôt et à la signature de la Documentation d'Offre et à la réalisation de l'ensemble des opérations relatives à l'Offre, y compris, sans limitation, toute formalité légale ou réglementaire imposée par les dispositions légales et réglementaires ou les juridictions compétentes, ainsi que la publication, le dépôt, la signature, l'authentification, la certification et la délivrance de la Documentation d'Offre ou de tout contrat, engagement, obligation ou document relatif ou lié à la Documentation d'Offre, et plus généralement à l'Offre.»

3 INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

Les membres du Conseil de Surveillance ont fait part de leurs intentions comme suit :

Nom	Fonction	Nombre d'actions de la Société détenues à la date du présent Projet de Note en Réponse	% du capital social de la Société	Intention
François POIRIER	Président du conseil de surveillance	0*	-	N/A
Dominique DESPINEY	Vice-président du conseil de surveillance	257.681	1,13%	Apporter à l'Offre
Pléiade Investissement SAS, représentée par Roland BONNET	Membre du conseil de surveillance	0*	-	N/A
Natalie DE CHALUS	Membre du conseil de surveillance	1.600	0,01%	Apporter à l'Offre
Viviane CHAINE-RIBEIRO	Membre indépendante du conseil de surveillance	1.000	0,00%	Apporter à l'Offre
Gérard LAVINAY	Membre indépendant du conseil de surveillance	100	Non-significatif	Apporter à l'Offre
Sophie LE MENAHEZE	Membre indépendante du conseil de surveillance	100	Non-significatif	Apporter à l'Offre

** Pléiade Investissement SAS, Monsieur François Poirier et Monsieur Roland Bonnet ont apporté en nature l'ensemble de leurs actions de la Société au profit de l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.*

Conformément à l'article 22 des statuts de la Société, chaque membre du conseil de surveillance doit être propriétaire d'au moins cent (100) actions de la Société et, s'il cesse d'en être propriétaires, il dispose d'un délai de trois (3) mois pour régulariser sa situation. Dans ce contexte, il est envisagé que cent (100) actions de la Société soit prêtées par l'Initiateur à chacun des membres du conseil de surveillance de la Société appelés à conserver leurs fonctions.

4 INTENTION DE LA SOCIÉTÉ QUANT AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES

A la date du présent Projet de Note en Réponse, la Société détient 27.099 actions⁶. La Société n'apportera pas ces actions.

Ces actions auto-détenues par la Société ne sont donc pas visées par l'Offre.

Il est également précisé que le contrat de liquidité conclu entre la Société d'une part et Natixis et Oddo BHF d'autre part a été suspendu à la demande de la Société.

⁶ Il est précisé, en tant que de besoin que les titres Generix concernés sont assimilés aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

5 INFORMATION DES SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ

Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur le 10 juin 2022 décrite à la section 1.2.3 du présent Projet de Note en Réponse, le CSE de la Société a été informé et consulté, conformément aux articles L. 2312-8 et suivants du Code du travail, ce dernier ayant rendu un avis positif le 9 mai 2022 quant à l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

Conformément à l'article L. 2312-52 du Code du travail, la procédure particulière d'information consultation en cas d'offre publique d'acquisition n'est pas applicable dans le cadre d'une offre publique d'acquisition simplifiée.

6 RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT

Le conseil de surveillance de la Société a désigné le 9 mai 2022 le cabinet Farthouat Finance, représenté par Madame Marie-Ange Farthouat, en qualité d'Expert Indépendant, sur le fondement des articles 261-1 I 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF.

La conclusion du rapport de l'Expert Indépendant en date du 4 juillet 2022 figure dans l'avis motivé à la section 2 du présent Projet Note en Réponse et est reproduite en partie ci-dessous :

« Le prix offre des primes très significatives sur les cours de bourse et sur la valeur ressortant de l'actualisation des cash-flows disponibles.

Le prix offert aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'offre publique est identique à celui accepté par plusieurs investisseurs institutionnels dans le cadre de cessions de blocs hors marché réalisées préalablement à l'ouverture de la période d'offre publique.

Il permet aux actionnaires minoritaires de céder leurs titres sur un niveau de multiples élevés, représentant plus de 30X l'Ebitda généré sur l'exercice clôt au 31/03/2022 sans subir les éventuelles conséquences de la position du Groupe en Russie.

Le prix de 9,50€ par action Generix Group offert dans le cadre de l'OPAS est équitable pour les actionnaires minoritaires.

Le prix de 10€ par action Generix Group offert par versement d'un complément de prix de 0,50€ par action Generix Group si le seuil de détention de New Gen Holding est atteint pour la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, est équitable pour les actionnaires minoritaires.»

Le rapport du cabinet Farthouat Finance est reproduit en **Annexe 1**.

7 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue sont les suivants :

7.1 Protocole d'Investissement

Montefiore, Pléiade, les Associés Pléiade et les Dirigeants ont conclu, en date du 25 mai 2022, un Protocole d'Investissement, au titre duquel :

- Pléiade a apporté, le 25 mai 2022, au profit de l'Initiateur l'intégralité des 9.627.307 actions de la Société qu'elle détenait, sur la base d'une valorisation réalisée à la valeur nette comptable (Pléiade détenant, à cette date, le contrôle exclusif de l'Initiateur au sens de l'article L. 233-16 II du Code de commerce) et d'une valorisation des actions de l'Initiateur à la valeur nominale, et Pléiade a été rémunérée par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur ;
- les Associés Pléiade ont apporté, le 10 juin 2022, au profit de l'Initiateur l'intégralité des 539.653 actions de la Société qu'ils détenaient, sur la base d'une valorisation par action Generix identique au Prix de l'Offre et d'une valorisation des actions de l'Initiateur établie par transparence avec la valorisation de Generix retenue dans le cadre de l'Offre, et les Associés Pléiade ont été rémunérés par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur ;
- Montefiore a souscrit à une augmentation de capital en numéraire de l'Initiateur, le 10 juin 2022, d'un montant de 23.163.753,45 € par émission d'actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur, afin de financer l'acquisition par l'Initiateur des 2.438.289 actions de la Société détenues par les actionnaires minoritaires financiers dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle ;
- Montefiore a mis à disposition de l'Initiateur, par le biais d'un prêt d'actionnaire, 75.249.120 € en vue notamment de permettre l'acquisition par l'Initiateur des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, ce montant pouvant être porté à 76.468.264,50 € en cas d'atteinte du seuil du retrait obligatoire. A l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, il sera procédé à une augmentation de capital par émission d'actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur au profit de Montefiore d'un montant correspondant à la quote-part dudit prêt d'actionnaire utilisée pour financer l'acquisition des actions de la Société apportés à l'Offre ;
- Montefiore s'est engagée à apporter, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, au profit de l'Initiateur l'intégralité des 1.280.387 actions de la Société⁷ qu'il a acquise au Prix de l'Offre auprès d'Amplegest le 22 avril 2022, sur la base d'une valorisation par action Generix identique au Prix de l'Offre et d'une valorisation des actions de l'Initiateur établie par transparence avec la valorisation de Generix retenue dans le cadre de l'Offre, et Montefiore sera rémunérée par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur et des actions de préférence de catégorie A

⁷ Il est précisé, en tant que de besoin, qu'au regard des accords conclus par l'Initiateur, les titres Generix concernés sont assimilés aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse en application de l'article L. 233-9 4° du Code de commerce.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

(les « **ADP A** ») qui portent les mêmes droits que des actions ordinaires tout en les préservant de l'impact dilutif, en termes économiques, des droits financiers attachés aux ADP B (telles que définies ci-après) ;

- les Dirigeants se sont engagés à apporter, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, au profit de l'Initiateur au moins 347.630 actions de la Société⁸ et 4.255.801 BSA de la Société⁸, sur la base d'une valorisation par action Generix identique au Prix de l'Offre (augmenté du Complément de Prix éventuel) et d'une valorisation des actions de l'Initiateur établie par transparence avec la valorisation de Generix retenue dans le cadre de l'Offre, et les Dirigeants seront rémunérés par des ADP A émises par l'Initiateur ;
- les Dirigeants se sont engagés à céder hors marché, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, au profit de l'Initiateur le reliquat de leurs actions de la Société non apportées, soit 952.082 actions de la Société⁸, et de leur BSA de la Société non apportés, soit 177.751 BSA de la Société⁸, sur la base d'une valorisation par action Generix identique au Prix de l'Offre (augmenté du Complément de Prix éventuel) ;
- Montefiore s'est engagé à mettre à disposition de l'Initiateur, par le biais d'un prêt d'actionnaire, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, 14.752.366 € afin notamment de permettre l'acquisition par l'Initiateur susvisée des actions de la Société et des BSA de la Société détenus par les Dirigeants et le paiement de certains frais relatifs à l'Offre ;
- l'Initiateur s'est engagé à attribuer des options d'attribution d'actions (*stock-options*) au profit des Investisseurs Individuels qui donneront, une fois exercées, le droit à des actions de préférence de catégorie B de l'Initiateur, qui permettront, le cas échéant, à leur titulaire de percevoir un droit financier complémentaire à l'occasion d'une Sortie (tel que ce terme est défini à la section 7.3 du présent Projet de Note en Réponse) (les « **ADP B** »). Il est précisé que les ADP B sont privés de droit de vote et de droit aux dividendes.
- l'Initiateur s'est engagé à mettre en place au profit des Dirigeants et plus généralement de certains salariés du Groupe un plan d'attribution gratuite d'ADP A de l'Initiateur pouvant entraîner une dilution de l'Initiateur d'environ 2%. L'acquisition définitive de ces ADP A sera soumise à une période d'attribution d'un an et une période de conservation d'un an ainsi qu'à une condition de présence dans le Groupe.

7.2 Contrats d'acquisition minoritaires

L'Initiateur a conclu avec neuf actionnaires minoritaires financiers (les « **Minoritaires Financiers** ») des contrats d'acquisition qui prévoient le transfert de 2.438.289 actions de la Société (par voie de cession hors marché) au bénéfice de l'Initiateur à un prix de 9,50 euros par action de la Société cédée. De plus l'Initiateur s'est engagé à verser le Complément de Prix (de 0,50 euro par action de la Société cédée) aux Minoritaires Financiers en cas de mise en œuvre du retrait obligatoire à l'issue de l'Offre

⁸ Il est précisé, en tant que de besoin, qu'au regard des accords conclus par l'Initiateur, les titres Generix concernés sont assimilés aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse en application de l'article L. 233-9 4° du Code de commerce.

Publique d'Acquisition.

Les Minoritaires Financiers bénéficient en outre, dans le cas où le seuil du retrait obligatoire ne serait pas atteint à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, d'un complément de prix applicable dans l'hypothèse où, dans les 12 mois suivant la date de réalisation du transfert de leurs actions de la Société, l'Initiateur (ou tout affilié de l'Initiateur), seul ou de concert, déposerait une nouvelle offre publique d'acquisition (volontaire ou obligatoire) conformément au Titre III du Livre II du règlement général de l'AMF (en ce compris toute offre publique d'achat simplifiée, toute offre publique de retrait ou tout retrait obligatoire) sur les actions de la Société à un prix supérieur par action Generix au prix d'acquisition de leurs actions (une « **Offre avec Surenchère** »). Dans une telle situation, l'Initiateur devra verser à chaque cédant un montant en numéraire (qui sera réputé être une augmentation du prix d'acquisition de leurs actions Generix) égal à (A) la différence positive entre (i) le prix par action Generix offert dans le cadre de l'Offre avec Surenchère et (ii) le prix par action Generix qui leur a été payé (soit 9,50 €), multiplié par (B) le nombre d'actions Generix transférées par ledit Cédant dans le cadre dudit contrat d'acquisition.

L'Initiateur précise, à ce titre, qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'acquisition autre que la présente Offre dans les 12 mois suivant la date de réalisation du transfert des actions des Minoritaires Financiers.

7.3 Pacte d'associés

Le 10 juin 2022, Montefiore, Pléiade, les Associés Pléiade, les Dirigeants ont conclu, pour une durée de quinze (15) ans, un pacte d'associés (le « **Pacte d'Associés** ») ayant vocation à organiser la gouvernance de l'Initiateur et des sociétés du Groupe et définissant les conditions applicables au transfert de tout ou partie des titres de l'Initiateur détenus par les parties au Pacte d'Associés.

Le Pacte d'Associés est constitutif d'une action de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce entre les Parties vis-à-vis de la Société qui a vocation à assurer la stabilité du capital et de la gouvernance de la Société.

a) Gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est dirigé, géré et administré par un président, assisté le cas échéant par un ou plusieurs directeurs généraux, exerçant ses prérogatives sous le contrôle et la supervision d'un comité de surveillance.

- Président

Le président assume la direction de l'Initiateur conformément à son intérêt social et la représente à l'égard des tiers. Il est désigné par les membres du comité de surveillance statuant à la majorité simple. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de l'Initiateur dans la limite de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués au comité de surveillance et aux associés de l'Initiateur par la loi, les statuts de l'Initiateur et le Pacte d'Associés.

Le Président peut être révoqué à tout moment (*ad nutum*), sans préavis et sans juste motif par le comité de surveillance.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Le premier président de l'Initiateur est Monsieur François Poirier. Il sera remplacé le 1^{er} septembre 2022 par Madame Aïda Collette-Sène, qui sera nommée pour une durée illimitée.

- Comité de surveillance

- *Composition du comité de surveillance*

Le comité de surveillance est composé de quatre (4) membres.

Jusqu'à ce que l'Initiateur (i) ait pu acquérir au moins 5% du capital social de la Société dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition et/ou conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du Règlement Général de l'AMF ou (ii) ait effectivement utilisé, à hauteur d'un montant minimum de 60 millions d'euros, les sommes mises à sa disposition par Montefiore dans le cadre de l'acquisition de titres de la Société (en ce compris les sommes investies par Montefiore dans le cadre de l'acquisition directe de titres de la Société avant le dépôt de l'Offre Publique d'Acquisition) (le « **Seuil de Déclenchement** ») (la « **Période de Contrôle Exclusif Pléiade** »), le comité de surveillance sera composé de trois (3) membres désignés sur proposition de Pléiade, et un (1) membre désigné sur proposition de Montefiore.

Dans l'hypothèse où la Période de Contrôle Exclusif Pléiade cesserait (en cas d'atteinte du Seuil de Déclenchement), le comité de surveillance sera alors composé de deux (2) membres désignés sur proposition de Pléiade, et de deux (2) membres désignés sur proposition de Montefiore.

- *Décisions du comité de surveillance*

Les décisions du comité de surveillance sont valablement adoptées à la majorité simple des voix dont disposent les membres présents ou représentés à la réunion concernée. Certaines décisions considérées comme stratégiques, et d'autres considérées comme importantes, ne peuvent être prises, mises en œuvre ou votées au sein de l'Initiateur et des filiales qu'il contrôle, par qui que ce soit (notamment par le président, les directeurs généraux ou les actionnaires ou tout autre organe social compétent, à quelque niveau que ce soit), sans que ces décisions ou mesures n'aient été préalablement approuvées par le comité de surveillance.

Durant la Période de Contrôle Exclusif Pléiade, les décisions stratégiques seront prises à la majorité simple et les décisions importantes à la majorité qualifiée (*i.e.*, nécessitant le vote favorable du représentant de Montefiore). Dans l'hypothèse où la Période de Contrôle Exclusif Pléiade cesserait, toutes les décisions relevant du comité de surveillance (décisions importantes comme stratégiques) seront prises à la majorité simple des voix des membres dudit comité présents ou représentés.

Il est précisé que pour être valablement tenus, un représentant Montefiore et un représentant Pléiade devront être présents à toutes les réunions du comité de surveillance.

b) Gouvernance au niveau de la Société

Tant que les actions de la Société seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris ou Réglementé la Société conservera sa forme actuelle de société anonyme à conseil de surveillance (dont la composition évoluera après la clôture de l'Offre) et directoire.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

- Président du Directoire

Tant que les actions de la Société seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris et au plus tard jusqu'au 31 mars 2023, le président du directoire de la Société sera Monsieur Jean-Charles Deconninck. A compter de la cessation des fonctions de Monsieur Jean-Charles Deconninck, et dès lors que les actions de la Société seraient à cette date admises aux négociations sur le marché d'Euronext Paris, Madame Aïda Collette-Sène sera nommée président du directoire de la Société. Monsieur Jean-Charles Deconninck deviendra président d'honneur de la Société et pourra se voir confier la réalisation de missions spécifiques au profit du Groupe, notamment des prestations de conseil en matière d'opération de croissance externe et de stratégie produits.

- Conseil de surveillance

- *Composition du conseil de surveillance*

- Jusqu'à la clôture de l'Offre, le conseil de surveillance de la Société est composé de :
 - Monsieur François Poirier, membre et président du conseil de surveillance,
 - Pléiade Investissement, représentée par Monsieur Roland Bonnet, membre du conseil de surveillance,
 - Monsieur Dominique Despiney, membre du conseil de surveillance,
 - Madame Viviane Chaine-Ribeiro, membre du conseil de surveillance,
 - Madame Natalie de Chalus, membre du conseil de surveillance,
 - Madame Sophie Le Menaheze, membre du conseil de surveillance,
 - Monsieur Gérard Lavinay, membre du conseil de surveillance.
- Postérieurement à la clôture de l'Offre, dans le cas où les titres resteraient admis à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Paris et le Seuil de Déclenchement serait atteint (mettant fin à la Période de Contrôle Exclusif Pléiade), deux représentants de Montefiore seraient nommés au conseil de surveillance de la Société.

Dans l'hypothèse où les titres de la Société ne seraient plus admis à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Paris, la Société serait transformée en société par actions simplifiée telle que représentée par un président. Le premier président de la Société sous forme de société par actions simplifiée serait l'Initiateur.

c) Transfert de titres et clauses de sortie

Le Pacte d'Associés prévoit les principales stipulations suivantes s'appliquant au transfert des titres de l'Initiateur par ses associés.

- (i) Période d'inaliénabilité des titres de l'Initiateur détenus par les Associés Pléiade, Monsieur Jean-Charles DECONNINCK, Montefiore et Pléiade (les « Investisseurs »)

En dehors des cas de transfert libres usuels ou sous réserve de l'accord préalable et écrit de Montefiore et Pléiade (les « **Investisseurs Financiers** »), les Investisseurs ne pourront transférer leurs titres de l'Initiateur avant l'expiration d'une période de cinq (5) ans à compter de la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini à la section 1.2.3 du présent

Projet de Note en Réponse), c'est-à-dire jusqu'au 10 juin 2027 (la « **Période d'Inaliénabilité** »).

- (ii) Droit de préemption en cas de cession de titres de l'Initiateur par les Dirigeants, les Associés Pléiade ou tout autre investisseur individuel (les « **Associés Minoritaires** »)

En dehors des cas de transfert libres usuels, tout transfert de titres de l'Initiateur par les Associés Minoritaires sera soumis à un droit de préemption des Investisseurs Financiers, au *pro rata* de leur participation au capital social. Par ailleurs, dans la mesure où le droit de préemption ne serait pas exercé, le transfert par les Associés Minoritaires de leurs titres de l'Initiateur à un réinvestisseur sera soumis à l'agrément préalable du comité de surveillance.

- (iii) Droit de sortie conjointe

En cas de transferts de titres par une partie au Pacte d'Associés, postérieurement à la Période d'Inaliénabilité, n'entraînant pas de changement de Contrôle (tel que ce terme est défini à l'article L. 233-3 I, 1^o) du Code de commerce), et en dehors des cas de transferts libres usuels, chacune des parties au Pacte d'Associés bénéficiera d'un droit de sortie conjointe permettant à chacune d'elle de céder la même proportion de ses propres titres que le cédant (le « **Droit de Sortie Conjointe Proportionnelle** »).

En cas de transferts de titres par un ou plusieurs des Investisseurs Financiers qui entraînerait un changement de Contrôle (tel que ce terme est défini à l'article L. 233-3 I, 1^o) du Code de commerce), postérieurement à la Période d'Inaliénabilité, les autres parties au Pacte d'Associés bénéficieront d'un droit de sortie conjointe totale permettant à chacun d'eux de céder l'intégralité des titres qu'ils détiennent dans les mêmes termes et conditions que le transfert par les Investisseurs Financiers de leurs titres de l'Initiateur (le « **Droit de Sortie Conjointe Totale** »).

- (iv) Droit de sortie forcée

Dans la mesure où les Investisseurs Financiers recevraient une offre portant sur au moins 95% du capital social et des droits de vote de l'Initiateur sur une base pleinement diluée (l'« **Offre Non Sollicitée** »), les Investisseurs Financiers pourraient accepter d'un commun accord ladite Offre et requérir des autres parties au Pacte d'Associés qu'elles cèdent leurs titres de l'Initiateur dans les mêmes termes et conditions que le transfert par les Investisseurs Financiers de leurs titres.

A l'issue de la Période d'Inaliénabilité, Montefiore pourra, dans les trente (30) jours suivant la réception d'une Offre Non Sollicitée qu'il ne souhaiterait pas accepter, mettre en œuvre un processus de Sortie (tel que défini ci-dessous).

- (v) Sortie – Rendez-vous et liquidité

Un processus de liquidité sera envisagé par les parties au Pacte d'Associés d'ici au 1^{er} janvier 2027 (la « **Sortie** »).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Pour ce faire, les Investisseurs Financiers se réuniront six (6) mois avant l'expiration de la Période d'Inaliénabilité (la « **Date de Rendez-vous** ») afin de discuter de bonne foi de l'opportunité d'initier un processus de Sortie.

À tout moment à l'issue de la Période d'Inaliénabilité, Montefiore aura la faculté d'engager un processus concurrentiel de Sortie totale (notamment au profit d'un partenaire financier ou d'un acquéreur stratégique ou industriel). Dans ce cadre, Pléiade pourra notifier à Montefiore son intention ou non d'étudier la possibilité de participer audit processus de Sortie en qualité de potentiel candidat acquéreur et de soumettre, dans le cadre dudit processus, une offre ferme et irrévocable portant sur l'intégralité des titres de l'Initiateur (l' « **Offre de Rachat Pléiade** »).

Les offres seront sélectionnées et étudiées par les Investisseurs Financiers (ou, le cas échéant, par Montefiore seule dans l'hypothèse où Pléiade aurait présenté une Offre de Rachat Pléiade), en tenant compte des recommandations de la banque d'affaires nommée par les Investisseurs Financiers dans le cadre du processus de Sortie. Les Investisseurs Financiers feront leurs meilleurs efforts pour sélectionner d'un commun accord (à l'exception du cas où Pléiade aurait présenté une Offre de Rachat Pléiade) l'offre la plus favorable financièrement, ayant la plus haute probabilité de réalisation et étant la plus favorable en termes de déclarations et garanties demandées. A défaut d'accord commun, ou dans l'hypothèse où Pléiade aurait présenté une Offre de Rachat Pléiade, Montefiore sélectionnera unilatéralement l'offre de Sortie qu'il considérera la mieux-disante, et tous les titulaires d'actions seront alors tenus de transférer l'intégralité des actions qu'ils détiennent au candidat retenu dans le cadre du processus de Sortie, aux prix, termes et conditions fixés dans l'offre dudit candidat acquéreur.

(vi) Co-investissement

Il est précisé qu'une réserve d'ADP A de l'Initiateur a été initialement souscrite par Montefiore, en vue d'être transférée aux membres actuels ou futurs de l'équipe de direction ou à tout autre salarié de l'Initiateur ou de la Société (ou de ses filiales, le cas échéant) qui seront identifiés par le Président en vue de leur co-investissement (le « **Mécanisme de Co-Investissement** ») dans l'Initiateur (les « **Nouveaux Investisseurs Individuels** »).

7.4 Refinancement et Promesse de Liquidité

Il est précisé qu'aux termes du Protocole d'Investissement, l'ensemble des parties sont engagées à faire leurs meilleurs efforts afin de conclure, avec un ou plusieurs établissements prêteurs, un financement externe pour un montant compris entre cinquante (50) millions d'euros et quatre-vingts (80) millions d'euros (le « **Financement Externe** »), étant précisé que la date de mise à disposition des fonds dudit Financement négocié devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2022 (la « **Date Butoir** »).

La mise en place du Financement Externe permettra le remboursement par l'Initiateur d'une partie des dettes existantes de la Société et, notamment, (i) le remboursement de la quote-part non convertie en actions de l'Initiateur des prêts d'actionnaires, (ii) le rachat d'un certain nombre d'ADP A NewGen auprès de Monsieur Jean-Charles Deconninck et d'autres Dirigeants et (iii) le rachat d'un certain nombre

d'actions ordinaires auprès de Pléiade et des Associés Pléiade.

Dans l'hypothèse où le Financement ne serait pas obtenu avant la Date Butoir ou serait insuffisant, l'Initiateur est en tout état de cause engagé à acquérir (x) dans le cas où le Seuil RO ne serait pas atteint, 904.748 ADP A NewGen auprès de Monsieur Jean-Charles Deconninck ou (y), dans le cas où le Seuil RO serait atteint, 941.038 ADP A NewGen auprès de Monsieur Jean-Charles Deconninck. En conséquence, il est prévu la conclusion de promesses de vente et d'achat croisées portant sur lesdites ADP A NewGen entre les Investisseurs Financiers et Monsieur Jean-Charles Deconninck dans les trente (30) jours ouvrés suivant la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition (la « **Promesse de Liquidité** »), lesdites acquisitions étant alors directement financées par les Investisseurs Financiers au prorata de leur participation au capital de NewGen.

Cette Promesse de Liquidité résulte de l'évolution à venir des fonctions de Monsieur Jean-Charles Deconninck, telles que décrites à la section 1.3.2 du Projet de Note d'Information.

Ladite Promesse de Liquidité sera exerçable jusqu'au 5 janvier 2023, au prix de souscription unitaire des ADP A NewGen à la date de la conclusion de la Promesse de Liquidité.

7.5 Promesses *Leaver*

Les Investisseurs Individuels consentiront aux Investisseurs Financiers une promesse de vente les engageant à céder aux Investisseurs Financiers l'intégralité des ADP A NewGen (incluant les AGADP A NewGen) et des ADP B NewGen qu'ils détiennent (les « **Promesses de Vente *Leaver*** »), en fonction des événements déclencheurs suivants : (i) cessation effective de la fonction à raison de laquelle l'Investisseur Individuel a perçu la plus grande part de ses revenus professionnels, en tant que salarié ou mandataire social de l'une quelconque des entités du Groupe, au cours des douze (12) mois précédant la date de cessation des fonctions ou (ii) violation avérée d'une obligation significative du Pacte d'Associés non remédiée (si remédiable) dans un délai de vingt-cinq (25) jours suivant la notification de cette violation du Pacte par l'un et/ou l'autre des Investisseurs Financiers à l'Investisseur Individuel, de l'une et/ou l'autre des obligations significatives du Pacte d'Associés.

Les Investisseurs Financiers consentiront par ailleurs à chaque Investisseur Individuel une promesse d'achat les engageant à acquérir tout ou partie des ADP A NewGen et des ADP B NewGen détenues par l'Investisseur Individuel concerné (la « **Promesse d'Achat *Leaver*** »), en fonction des événements déclencheurs suivants : cessation effective de toutes les fonctions au sein du Groupe pour les motifs limitatifs suivants : (i) décès, (ii) incapacité, (iii) invalidité ou (iv) décès ou maladie grave du conjoint ou d'un enfant.

7.6 Autres accords

L'Initiateur a conclu le 10 juin 2022 avec les Dirigeants un contrat d'acquisition qui prévoit le transfert de 952.082 actions de la Société et de 177.751 BSA de la Société, conformément au Protocole d'Investissement, au Prix de l'Offre (réduit de leur prix d'exercice pour les BSA). L'acquisition des actions et des BSA au titre de ce contrat d'acquisition sera réalisée par l'Initiateur à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition dans le cadre de l'Acquisition du Second Bloc, à la même date que les apports en nature du reliquat des actions et des BSA Generix détenus par les Dirigeants, conformément aux termes du Protocole d'Investissement détaillé ci-avant.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Tel que décrit ci-avant à la section 1.3.5 du présent Projet de Note en Réponse, l'Initiateur a conclu le 10 juin 2022 des promesses croisées d'achat et de vente avec Madame Aïda Collette-Sène portant sur 66.504 AGA₃₀₀₉₂₀₂₀.

Par ailleurs, un contrat de prestation de services à conclure entre l'Initiateur et Monsieur Jean-Charles Deconninck portant sur des prestations de conseil stratégique est en cours de finalisation à la date du présent Projet de Note en Réponse, conformément à l'évolution de la gouvernance mentionnée à la section 1.3.2 du Projet de Note d'Information.

Enfin, il convient de noter qu'une convention de mandat social à conclure entre l'Initiateur et Madame Aïda Collette-Sène en sa qualité de future présidente de l'Initiateur est également en cours de finalisation.

7.7 Engagements d'apport

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'engagement d'apport à l'Offre.

7.8 Autres accords dont la Société a connaissance

La Société n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

8 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

8.1 Structure du capital de la Société

Le capital social de la Société s'élève, à la date des présentes, à 11.351.931,50 euros. Il est constitué de 22.703.863 actions de cinquante centimes d'euros (0,50 €) de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du présent Projet de Note en Réponse :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote théoriques(*)	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
New Gen Holding (Initiateur)	12.605.249	55,52%	12.605.249	53,25%
Montefiore	1.280.387	5,64%	1.280.387	5,41%
<i>Jean-Charles DECONNINCK</i>	807.628	3,56%	982.528	4,15%
<i>Aïda COLLETTE-SÈNE</i>	217.344	0,96%	217.344	0,92%
<i>Ludovic LUZZA</i>	135.000	0,59%	186.085	0,79%
<i>Philippe SEGUIN</i>	206.244	0,91%	206.244	0,87%
Dirigeants	1.366.216	6,02%	1.592.201	6,73%
CONCERT**	15.251.852	67,18%	15.477.837	65,38%
Actions Auto-Détenues***	27.099	0,12%	27.099	0,11%
Flottant	7.424.912	32,70%	8.167.508	34,50%
TOTAL	22.703.863	100,00%	23.672.444	100,00%

(*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

(**) Les actions détenues par Montefiore et par les Dirigeants seront acquises par l'Initiateur à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition dans le cadre de l'Acquisition du Second Bloc (à l'exception des Actions Indisponibles qui seront acquises à la date d'exercice des promesses y relatives).

(***) Les Actions Auto-Détenues sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note en Réponse en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

La Société a également attribué 4.433.552 bons de souscription d'actions (BSA) de la Société dont la répartition en détail figure à la section 1.3.5(a) du présent Projet de Note en Réponse.

A la date du Projet de Note en Réponse, aucun BSA n'a été exercé à la connaissance de l'Initiateur et le nombre maximum d'actions de la Société susceptibles d'être émises en conséquence de l'exercice des BSA est de 4.433.552 actions de la Société. **L'exercice de l'intégralité des BSA et l'émission de 4.433.552 nouvelles actions Generix représenterait une dilution potentielle de 16,34% sur la base du capital existant. En cas d'exercice des 4.433.552 BSA qui seront acquis par l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition du Second Bloc, et sans tenir compte des titres qui seraient apportés à l'Offre, le Concert détiendrait 72,54% du capital de la Société et le Flottant détiendrait 27,36% du capital de la Société.**

Les 66.504 actions attribuées gratuitement à Madame Aïda Collette-Sène le 30 septembre 2020 qui ont été acquises définitivement le 30 septembre 2021 et qui sont en cours de période de conservation jusqu'au 30 septembre 2022 font l'objet de promesse croisées d'achat et de vente conclues entre l'Initiateur et Madame Aïda Collette-Sène en date du 10 juin 2022.

8.2 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

a) Obligation de déclaration en matière de franchissements de seuils

L'article 10 des statuts de la Société prévoit que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesser de détenir un nombre d'actions représentant plus d'un pour cent (1%) du capital de la Société ou un multiple de ce même pourcentage est tenue d'en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, à son siège social, en précisant le nombre d'actions ou de droits de vote détenus.

A défaut d'avoir déclaré le franchissement de seuil dans les conditions ci-dessus, les dispositions de l'article L. 233-14 du Code de commerce s'appliqueront et les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires. Les actions privées de droit de vote ne retrouvent ce droit qu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation.

b) Transferts d'actions

Les statuts de la Société ne contiennent aucune restriction aux transferts d'actions Generix.

c) Clauses de conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société (article L. 233-11 du Code de commerce)

A la date du présent Projet de Note en Réponse, et à la connaissance de la Société, aucun accord portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société ne prévoit des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions, autre que le Protocole d'Investissement décrit à la section 2 et le Pacte d'Associés décrit à la section 7.3.

8.3 Participations directes et indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce

A la date du présent Projet de Note en Réponse, le capital social de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué à la section 8.1 du présent Projet de Note en Réponse.

Par courrier reçu le 16 juin 2022, la société par actions simplifiée New Gen Holding (l'Initiateur), a déclaré avoir franchi en hausse, individuellement, le 10 juin 2022, le seuil de 50% du capital et des droits de vote de la Société. Par le même courrier, le concert composé des sociétés New Gen Holding (l'Initiateur), Pléiade Investissement, Montefiore Investment V SLP et Montefiore Investment V Co-Investment SLP, des Associés Pléiade et des Dirigeants a déclaré avoir franchi le seuil de 2/3 du capital

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

de la Société.

Par courrier reçu le 31 mai 2022, complété notamment par un courrier du 1^{er} juin 2022, l'AMF a informé des franchissements de seuils suivants, en date du 25 mai 2022 :

- la société Pléiade Investissement a déclaré avoir franchi individuellement en baisse, les seuils de 1/3, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir, directement, aucune action de la Société ;
- la société par actions simplifiée New Gen Holding (l'Initiateur) a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% et 1/3 du capital et des droits de vote de la Société ; et
- le concert composé des sociétés New Gen Holding (l'Initiateur), Pléiade Investissement, Montefiore Investment V SLP et Montefiore Investment V Co-Investment SLP, des Associés Pléiade et des Dirigeants a déclaré avoir franchi en hausse les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société.

Par courrier reçu le 2 mai 2022, complété le 3 mai 2022, la société anonyme Amplegest, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 26 avril 2022, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir, pour le compte desdits fonds, aucune action de la Société ;

Par courrier reçu le 28 avril 2022, la société de libre partenariat Montefiore Investment V SLP, représentée par Montefiore Investment SAS, a déclaré avoir franchi en hausse, le 26 avril 2022, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir, à cette date, 1.280.387 actions de la Société représentant autant de droits de vote, soit 5,64% de son capital et 5,37% de ses droits de vote.

8.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

En vertu de l'article 38 des statuts de la Société, il est attribué un droit de vote double à toutes les actions libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription sous la forme nominative depuis quatre (4) ans au moins au nom du même actionnaire ressortissant d'un pays membre de l'Union Européenne. Par exception, sous les mêmes conditions, le droit de vote double peut être conféré aux actionnaires d'autres nationalités sur l'agrément du directoire donné individuellement ; ce dernier a d'ailleurs la faculté de refuser cet agrément, comme aussi de le retirer, sans être tenu de motiver sa décision.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, un droit de vote double sera conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce même droit.

En sus de l'existence de droit de vote double, et à la connaissance de la Société, il n'existe pas de détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux.

8.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

8.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote de la Société autre que ceux décrits à la section 7 du présent Projet de Note en Réponse.

8.7 Dispositions statutaires relatives au conseil de surveillance

8.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance

a) Membres du conseil de surveillance

Au cours de la vie sociale, les membres du conseil de surveillance sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires par l'assemblée générale ordinaire.

La durée de leurs fonctions est de quatre (4) années. Elle prend fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Aucune personne physique n'ayant atteint l'âge de soixante-dix (70) ans ne peut être nommé membre du conseil de surveillance si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le nombre des membres du conseil de surveillance ayant dépassé cet âge.

Les membres du conseil de surveillance sont toujours rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

b) Bureau du conseil de surveillance

Aux termes de l'article 25 des statuts de la Société, le conseil de surveillance élit parmi ses membres personnes physiques un président et un vice-président qui sont chargés de convoquer le conseil et d'en diriger les débats. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée de leur mandat de membre du conseil de surveillance.

c) Vacances, décès, démission

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges, le conseil de surveillance peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Si le nombre des membres du conseil de surveillance devient inférieur à trois, le directoire doit convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le conseil de surveillance sont soumises à ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire. Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

d) Attributions du conseil de surveillance

Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire. À toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Aux termes de l'article 17 des statuts de la Société, le conseil de surveillance donne en outre au directoire les autorisations prévues par les statuts à titre de mesure d'ordre intérieur non opposable aux tiers, portant sur les prêts, emprunts, les achats, échanges et ventes d'établissements commerciaux, les achats d'immeuble, la constitution de sociétés ou tous apports à des sociétés constituées ou à constituer, ainsi que toute prise d'intérêt dans ces sociétés, pouvant être réalisés par la Société (les « **Autorisations Internes** »).

Le conseil de surveillance autorise les conventions dites réglementées.

e) Délibérations du conseil de surveillance

Le conseil de surveillance ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du président est prépondérante en cas de partage des voix.

Lorsque le conseil de surveillance est composé de moins de cinq membres et que deux membres seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

8.7.2 Détention d'actions

Chaque membre du conseil de surveillance doit être propriétaire d'un nombre d'actions fixé à 100, cette disposition n'étant toutefois pas applicable aux actionnaires salariés nommés membres du conseil de surveillance.

Si au jour de sa nomination, un membre du conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

8.8 Dispositions statutaires relatives au directoire de la Société

8.8.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du directoire

a) Membres du directoire

La Société est dirigée par un directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du conseil de surveillance.

Le nombre de membres du directoire est fixé par le conseil de surveillance sans pouvoir excéder le chiffre de sept.

Lorsque le capital social est inférieur à 150.000 euros, une seule personne peut être désignée par le conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au directoire avec le titre de directeur général unique.

Les membres du directoire peuvent être choisis en dehors des actionnaires ; ils sont obligatoirement des personnes physiques.

Les membres du directoire ou le directeur général unique sont nommés par le conseil de surveillance ; leur révocation peut être prononcée soit par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, soit par le conseil de surveillance.

Les membres du directoire sont nommés pour une période de deux (2) ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ayant à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expirent ces fonctions. À l'expiration de cette période, le directoire est entièrement renouvelé.

Les membres du directoire sont toujours rééligibles.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du directoire est fixée à 65 ans. Le membre du directoire en exercice est réputé démissionnaire d'office à la clôture de l'exercice social au cours duquel il a atteint cet âge.

Le conseil de surveillance confère à l'un des membres du directoire la qualité de président.

b) Président et directeurs généraux

Le président du directoire représente la société dans ses rapports avec les tiers. Le conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du directoire, qui portent alors le titre de directeur général.

c) Vacances, décès, démission

Si un siège est vacant, le conseil de surveillance doit, dans les deux mois de la vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

d) Attributions du directoire

Le directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait l'objet social ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les Autorisations Internes sont soumises à l'autorisation du conseil de surveillance. Lorsque celui-ci refuse la mise en place d'une opération soumise à Autorisation Interne, le directoire peut soumettre le différend à l'assemblée générale des actionnaires qui décide de la suite à donner au projet.

Le directoire convoque toutes les assemblées générales, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

e) Délibérations du directoire

Les décisions doivent être prises à la majorité des membres composant le directoire, le vote par représentation étant interdit. En cas de partage des voix, la voix du président est prépondérante.

Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial et signés par les membres du directoire ayant pris part à la séance.

8.8.2 Pouvoirs du directoire, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres

En dehors des pouvoirs généraux prévus par la loi et les statuts, le directoire de la Société dispose des délégations suivantes votées par l'assemblée générale extraordinaire de la Société :

Autorisations	Plafond de l'autorisation	Date à laquelle l'autorisation a été donnée	Durée	Utilisation faite des délégations
Autorisation donnée au directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions	10% du capital	30 septembre 2021	18 mois	Néant
Autorisation au directoire de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre	10% du capital	30 septembre 2021	38 mois	Néant
Délégation de compétence consentie au directoire à l'effet d'émettre avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital immédiatement ou à terme	20.000.000 € et 10.000.000 € en cas d'émissions d'obligations (primes d'émission incluses)	30 septembre 2020	26 mois	Néant
Délégation de pouvoirs consentie au directoire à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital	10% du capital	30 septembre 2020	26 mois	Néant

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Autorisations	Plafond de l'autorisation	Date à laquelle l'autorisation a été donnée	Durée	Utilisation faite des délégations
Délégation de compétence consentie au directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social de la société par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, de fusion ou d'apport ou de toute autre somme dont la capitalisation serait admise	20.000.000 €	30 septembre 2020	26 mois	Néant
Délégation de compétence consentie au directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société	10% du capital	30 septembre 2019	38 mois	Néant

8.9 Règles applicables aux modifications des statuts

L'article 40 des statuts de la Société prévoit que l'assemblée générale extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

L'assemblée générale extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, possèdent au moins, sur première convocation, le tiers et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date qui ne peut être postérieure de plus de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Pour cette nouvelle assemblée prorogée, le quorum du quart est de nouveau exigé.

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, sauf dérogation légale.

8.10 Autorisations réglementaires

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

8.11 Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts

A la connaissance de la Société, aucun contrat significatif de la Société ne serait susceptible d'être impacté par l'Offre en raison d'un changement de contrôle de la Société (hormis certains contrats de prêts).

8.12 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du directoire, du conseil de surveillance ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord au sein de la Société prévoyant des indemnités

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

pour les membres du directoire, du conseil de surveillance ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse, ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

8.13 Mesures susceptibles de faire échouer l'Offre que la Société a mises en œuvre ou décide de mettre en œuvre

La Société n'a pas mis en œuvre de mesures susceptibles de faire échouer l'Offre et n'a pas l'intention de mettre en œuvre de telles mesures.

9 MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ

Le Projet de Note en Réponse ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.generixgroup.com).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

10 PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN RÉPONSE

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

Monsieur Jean-Charles Deconninck
Président du directoire

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Annexe 1

Rapport de l'Expert Indépendant



GENERIX GROUP

RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT-FARTHOUAT FINANCE-DANS LE CADRE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE, EVENTUELLEMENT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE, INTIEE SUR LES ACTIONS DE GENERIX GROUP.

JUILLET 2022

Table des matières

1.	Présentation de l'opération	3
2.	Présentation de Farthouat Finance	4
3.	Analyse financière de Generix Group	5
3.1.	Présentation générale de l'activité	5
3.1.1.	<i>Historique</i>	5
3.1.2.	<i>Présentation de l'activité</i>	6
3.1.3.	<i>Structure de marché</i>	8
3.1.4.	<i>La concurrence</i>	8
3.1.5.	<i>Organigramme du groupe</i>	9
3.2.	Performances historiques.....	11
3.2.1.	<i>Compte de résultats</i>	11
3.2.2.	<i>Evolution de la situation bilantielle</i>	14
3.2.3.	<i>Evolution des flux financiers</i>	17
3.2.4.	<i>Comptes semestriels au 30 septembre 2021</i>	18
3.2.5.	<i>Actualités et comptes annuels au 30 mars 2022</i>	20
3.3.	Matrice SWOT	23
4.	Transactions et Accords liés à l'Offre	24
4.1.	Acquisition de blocs minoritaires	24
4.2.	Protocole d'Investissement, Gouvernance et liquidité.....	24
5.	Evaluation de GENERIX GROUP.....	27
5.1.	Critères et références écartés.....	27
5.2.	Critères et références retenus	29
5.3.	Nombre de titres	29
5.4.	Passage de la valeur d'entreprise à celle des fonds propres	30
5.5.	Cours de Bourse.....	31
5.6.	Actualisation des cash-flows disponibles.....	35
5.7.	Comparables Boursiers (à titre indicatif).....	40
6.	Écarts avec les éléments d'appréciation de l'OPAS présentés par Alantra	42
7.	Relations avec les actionnaires minoritaires	45
8.	Conclusion sur le caractère équitable du prix de 9,50€ par action Generix Group offert dans le cadre de l'OPAS et du prix de 10€ par action dans la perspective du retrait obligatoire (RO)	45
9.	ANNEXES.....	47

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS) initiée sur les actions Generix Group (ci-après « la société » ou « **Generix** ») par NEW GEN Holding (ci-après « **l'Initiateur** » ou « **New Gen** »), qui sera suivie si les conditions sont réunies d'un retrait obligatoire (RO), Farthouat Finance a été désignée par le Conseil de Surveillance de la société du 9 mai 2022 comme expert indépendant en charge d'émettre un avis sur le caractère équitable du prix de 9,50€ par action Generix proposé pour l'OPAS, porté à 10€ par action Generix si les conditions pour le RO sont réunies (ci-après « l'Offre »).

1. Présentation de l'opération

Le 22 avril 2022, le communiqué suivant a été publié :

« Paris, le 22 avril 2022 – Generix Group (GENX – FR0010501692), acteur spécialisé dans le développement et l'élaboration de solutions SAAS collaboratives pour l'écosystème de la Supply Chain et du Commerce, ses principaux dirigeants, dont Monsieur Jean-Charles Deconninck, Madame Aïda Collette-Sène, Monsieur Ludovic Luzza et Monsieur Philippe Seguin (les « Dirigeants ») et Pléiade Investissement et ses dirigeants (« Pléiade »), annoncent être entrés en négociations exclusives le 22 avril 2022 avec le fonds Montefiore Investment (« Montefiore ») en vue de la conclusion d'un protocole d'investissement prévoyant la création d'une société ad hoc (« New Gen ») ayant vocation à acquérir les titres financiers détenus par les Dirigeants et Pléiade au capital de Generix Group, par voie d'apports en nature et de cession, et à déposer ensuite une offre publique d'acquisition qui serait financée par Montefiore (l'« Offre Publique ») (l'« Opération »). Dans le cadre de l'Opération, Pléiade apporterait l'intégralité de ses actions Generix Group, représentant 44,8% du capital (37,4% sur une base pleinement diluée) et 43,2% des droits de vote de cette dernière à New Gen, qui réaliserait l'acquisition des actions et BSA détenus directement ou indirectement par les Dirigeants de Generix Group, représentant ensemble 6,0% du capital (21,3% sur une base pleinement diluée en cas d'exercice des BSA) et 6,7% des droits de vote de cette dernière. Une partie de ces actions et BSA des Dirigeants seraient acquis en numéraire sur la base d'un prix par action Generix Group égal à 9,50 euros, le solde étant réinvesti par voie d'apport en nature à New Gen sur la base d'un prix identique. New Gen ferait également, au même prix unitaire de 9,50 euros, l'acquisition de 3.718.676 actions Generix Group détenues par 7 investisseurs institutionnels représentant ensemble 16,4% du capital (13,7% sur une base pleinement diluée) et 15,6% des droits de vote de Generix Group, avec lesquels des contrats d'acquisition de leurs blocs d'actions ont d'ores et déjà été sécurisés. New Gen conclurait en outre, dans le cadre de l'Opération, des promesses croisées d'achat et de vente avec deux des dirigeants de Generix Group, sur les actions gratuites en période de conservation qu'ils détiennent. Ces titres ne seront pas visés par l'Offre Publique. En conséquence, à l'issue de ces opérations et préalablement au dépôt de l'Offre Publique, New Gen détiendrait (ou aurait sécurisé) 67,2% du capital de Generix Group (72,6% sur une base pleinement diluée en cas d'exercice des BSA), représentant à ce jour environ 65,4% des droits de vote théoriques de Generix Group. Le prix de 9,50 euros par action valorise 100% du capital de Generix Group à environ 236,57 M€ (sur une base entièrement diluée, en ce compris les 4.433.552 BSA non exercés et les 76.504 actions gratuites en cours de période d'acquisition, mais excluant les 27.099 actions auto-détenues). Ce prix extériorise des primes de 27,3% par rapport au cours de clôture moyen pondéré par les volumes quotidiens des 90 derniers jours de bourse, 37,6% par rapport au cours moyen pondéré des 60 derniers jours de bourse, et 33,8% par rapport au cours de clôture du 22 avril 2022. Dans l'hypothèse où New Gen franchirait, à l'issue de l'Offre Publique, le seuil de 90% du capital et des droits de vote de Generix Group, New Gen sollicitera, conformément à la réglementation applicable, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire et versera à l'ensemble des actionnaires ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique un complément de prix de 0,50 euro par action, le retrait obligatoire étant réalisé au prix de 10 euros par actions. Le prix de 10 euros par action extériorise des primes de 34,0% par rapport au cours de clôture moyen pondéré par les volumes quotidiens des 90 derniers jours de bourse, 44,8% par rapport au cours moyen pondéré des 60 derniers jours de bourse, et 40,8% par rapport au cours de clôture du 22 avril 2022. Pléiade, les Dirigeants et Montefiore concluraient également un pacte d'actionnaires prévoyant notamment les règles régissant leurs relations en ce qui concerne notamment la liquidité des titres New Gen ainsi que sa gouvernance. A ce titre, New Gen serait contrôlée exclusivement par Pléiade jusqu'à la clôture de l'Offre Publique, et pourrait être contrôlée de manière conjointe avec Montefiore suivant les résultats de l'Offre Publique et le montant total d'investissement réalisé par Montefiore au capital de New Gen en vue du financement de l'acquisition des titres Generix Group par New Gen. La conclusion des accords définitifs ne pourra intervenir qu'à l'issue de la consultation des instances représentatives du personnel de Generix Group. La réalisation de l'Opération reste par ailleurs soumise à l'approbation de l'autorité de la concurrence française, qui sera notifiée avant le dépôt de l'Offre Publique. Le Conseil de surveillance de Generix Group, réuni le 21 avril 2022, a accueilli favorablement, à l'unanimité, ce projet de partenariat entre Pléiade, les Dirigeants et Montefiore. Dans le cadre de

L'Offre, un expert indépendant serait désigné par le Conseil de surveillance de Generix Group, sur recommandation d'un comité ad hoc constitué à cet effet, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I, 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Le Conseil de surveillance de Generix Group se prononcera sur l'intérêt de l'Offre et sur ses conséquences pour Generix Group, ses actionnaires et ses salariés, au vu notamment des conclusions du rapport de l'expert indépendant. La clôture de l'Offre Publique pourrait intervenir d'ici la fin du mois de juillet 2022. A l'issue de l'Offre Publique, et au plus tard au cours du second semestre 2022, Monsieur Jean-Charles Deconninck deviendrait président d'honneur de Generix Group, et Madame Aïda Collette-Sène serait nommée présidente du Directoire de Generix Group. Generix Group, Pléiade et Montefiore tiendront le marché informé de toute évolution notable de l'Opération envisagée. La cotation des actions Generix Group, suspendue le 25 avril, reprendra à compter du 26 avril 2022. »

Depuis le communiqué du 22 avril 2022, les autorisations nécessaires ont été obtenues certaines des transactions ci-dessus ont été réalisées conduisant au dépôt de la note de l'Initiateur auprès de l'AMF le 15 juin 2022.

La désignation de Farthouat Finance a pour origine réglementaire les articles 261-1 I 1 (société déjà contrôlée), 261-1-I-2 (conflits d'intérêts), 261-1 I 4 (accords connexes) et 261-1 II (retrait obligatoire) du Règlement Général de l'AMF.

A ce titre, nos travaux ont porté :

-sur l'évaluation multicritères de Generix Group afin de conclure sur le caractère équitable du prix de 9,50€ par action proposé pour l'OPAS, porté à 10€ par action par versement d'un complément de prix de 0,50€ par action à tous les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'Offre si les conditions de mise en œuvre du retrait obligatoire sont réunies,

-sur l'analyse des transactions liées à l'OPAS, du Pacte d'Associés ainsi que du mécanisme envisagé pour assurer la future liquidité des actions gratuites détenues par certains salariés afin de vérifier qu'aucun élément connexe n'est susceptible de remettre en cause notre appréciation sur le caractère équitable du prix proposé.

2. Présentation de Farthouat Finance

Farthouat Finance, qui a été créée en 2008, intervient sur des missions d'évaluation, d'expertise et d'analyse financière indépendante. Détenue par son management, Farthouat Finance a un positionnement lui permettant d'éviter les conflits d'intérêts. Farthouat Finance dispose des moyens nécessaires à l'exécution de ses missions, notamment des bases de données permettant la mise en œuvre d'une évaluation multicritères. Les missions d'expertise et d'évaluation sont menées par Marie-Ange Farthouat, qui a plus de 20 ans d'expérience en analyse financière et évaluation et qui a réalisé plus de 70 opérations similaires depuis 1995, date des premiers retraits obligatoires. Marie-Ange Farthouat est inscrite comme expert judiciaire près la Cour d'appel de Paris.

Membre fondateur de l'APEI, Marie-Ange Farthouat et Farthouat Finance ne font partie aujourd'hui d'aucune association reconnue par l'AMF au titre de son règlement général. Les procédures mises en place garantissent la qualité des travaux menés, le respect des critères applicables aux missions d'expertise indépendante soumises à l'AMF ainsi que l'attention particulière accordée aux conflits d'intérêts potentiels.

Au cours des 36 derniers mois, Farthouat Finance a réalisé 3 expertises indépendantes :

Société visée	Initiateur	Date	Type d'Offre	Etablissement Présentateur/Evaluateur
ECA	ECA	sept-20	OPAS	Degroof Petercam Finance
MVG	Rainbow Holding	févr-21	OPAS-RO	Natixis
PSB Industries	Alpha 20	mai-21	OPAS-RO	Degroof Petercam Finance

Déclaration d'Indépendance.

Avec Generix Group et ses actionnaires : Farthouat Finance et ses associés n'ont jamais été mandatés par la société ou ses actionnaires pour réaliser une mission d'expertise, d'évaluation ou de conseil. Farthouat Finance est en mesure d'attester de l'absence de tout lien, passé, présent ou futur connu d'elle, avec les personnes et sociétés concernées par le projet d'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente opération. Cette déclaration est également valable pour l'équipe ayant participé à la mission et pour Olivier Marrot, professionnel qualifié ayant réalisé le contrôle qualité de la mission.

Farthouat Finance n'intervient de façon répétée ni avec Alantra, établissement présentateur de l'Offre, ni avec les conseils juridiques.

3. Analyse financière de Generix Group

Generix Group est une société anonyme au capital de 11 352 K€ constitué de 22 703 863 actions de 0,50 euro de valeur nominale totalement libérées. Introduit en bourse en 1997, Generix Group est coté sur le compartiment B d'Euronext Paris (code ISIN. FR0010501692).

Au 30 juin 2021, son capital est détenu par :

- le concert Pléiade, Poirier, Deconninck : 47,93%
- le public : 37,18%
- Abacus Group NV (société mère de Quaeroq) : 5,96%
- Moneta Asset Management : 5,49%
- FCPE Salariés : 0,32%
- Autres dirigeants : 3,05%
- Autocontrôle : 0,08% soit 17 635 actions, niveau porté à 27 099 au 22 avril 2022 (soit 0,12%).

Au 22 avril 2022, il existe également 4 433 552 BSA en circulation et 76 504 actions gratuites en cours de période d'acquisition.

3.1. Présentation générale de l'activité

3.1.1. Historique

Créé en 1990, Generix Group a développé et commercialisé un ERP nommé « Generix Collaborative Enterprise » puis est progressivement devenu un éditeur de solutions SaaS (« *Solutions as a Service* ») pour les acteurs de la supply chain et du commerce. Depuis la nomination en 2005 de son actuel président, Jean-Charles Deconninck, le groupe a poursuivi une stratégie d'acquisitions et de déploiement international :

- 1990 : Création de Generix SA
- 1997 : Entrée en bourse
- 2005 : Nomination de Jean-Charles Deconninck à la présidence du groupe, acquisition de Ceitel (éditeur de solutions de point de vente et fidélisation)

- 2007 : Acquisition d'Influe Illicom (éditeur de solutions d'intégration et de gestion collaborative B2B) et d'Infolog Solutions (éditeur de solutions de supply chain, leader français de la gestion d'entrepôts)
- 2014 : Cession de l'activité ERP correspondant au recentrage sur les solutions SaaS
- 2015 : Acquisition de GMI Connectivity (éditeur de solutions EDI « *Echange de données informatisées* »)
- 2016 : Création d'une Joint-Venture en Russie Generix Group Vostok, acquisition de Sologlobe (Amérique du Nord, leader local des solutions logistiques)
- 2018 : Création d'un centre de services partagés au Portugal
- 2020 : Reprise des effectifs du sous-traitant de R&D roumain et création de Generix Soft Group Romania (centre de compétence d'ingénierie logicielle)
- 2021 : Création d'un bureau aux Pays-Bas
- 2022 : Reprise de la totalité du capital de Generix Group Portugal

3.1.2. Présentation de l'activité

Generix Group est un éditeur de logiciels applicatifs dédiés à la gestion de la chaîne logistique, de la dématérialisation des flux et des échanges B2B ainsi que de la gestion de la relation client.

L'offre s'articule autour de trois principales plateformes SaaS, les deux premières étant largement prépondérantes :

- Generix Supply Chain Hub (50% du CA) plateforme logicielle de *Supply Chain Execution*, permettant de gérer dans un même outil les flux physiques, la dématérialisation des flux d'information et la gestion collaborative des processus et de connexion des entreprises à l'ensemble de leurs partenaires en temps réel.
Les principales solutions sont : *WMS pour la gestion d'entrepôt*, *TMS pour la gestion du transport*, *YMS pour le Yard Management System¹*, *OMS pour l'Order Management System²* ;
- TradeXpress (45%) est une plateforme d'intégration B2B assurant les échanges électroniques inter et intra-entreprises (plusieurs formats possibles : EDI, MFT, EAI...) ;
- Generix Omnichannel Sales (5%), destiné aux acteurs du commerce, permet de simplifier le système d'information de la vente digitale et physique dans une logique omnicanale et de l'aligner sur la stratégie de l'entreprise (mise à disposition d'indicateurs de performance) ;

Le modèle SaaS permet une utilisation des solutions logicielles par le client selon ses besoins, sur une base d'abonnement dimensionné en fonction du volume de consommations d'unités œuvre métier. L'abonnement inclut les infrastructures, l'exploitation et la maintenance informatique. Les solutions de Generix Group sont également accessibles via la vente de licences, générant par la suite des revenus de maintenance récurrents.

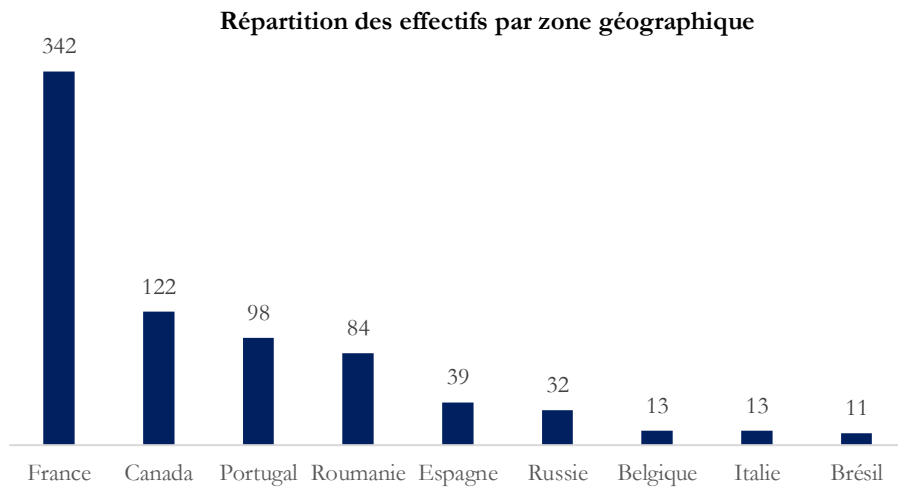
Cliantèle : Les solutions métiers de Generix Group s'adressent plus particulièrement aux secteurs de la distribution (alimentaire et spécialisée), à l'industrie (agroalimentaire, luxe, biens d'équipement...) et opérateurs logistiques (prestataire 3PL ou 4PL, « troisième ou quatrième partie logistique » sous-traitant logistique). Generix Group compte 6.000 clients répartis dans 6 grands secteurs : Distribution, Agroalimentaire, Luxe/prêt-à-porter/cosmétiques, Transport & logistique, Automobile/aéronautique, Autres services et industrie. Le groupe dispose d'un portefeuille de références clés comme : Carrefour, Danone, FM Logistic, Fnac-Darty, Essilor, Ferrero ou encore Geodis.

Présence dans le Magic Quadrant de Gartner : Depuis 2019, Generix Group est reconnu par Gartner comme l'un des principaux éditeurs de solutions de WMS. L'entreprise a ainsi amélioré son positionnement avec la position la plus haute du segment en termes de capacité d'exécution dans la section « niche player ».

¹ Le yard management vise à orchestrer et à superviser les moyens de transport une fois ceux-ci arrivés sur les lieux de chargement ou de déchargement de la marchandise dans les installations du hub, entrepôt ou site industriel.

² Système de gestion des commandes

Effectif : Le groupe compte 755 employés à fin mars 2021, dont 55% localisés hors de France dans les huit autres pays d'implantations du groupe.

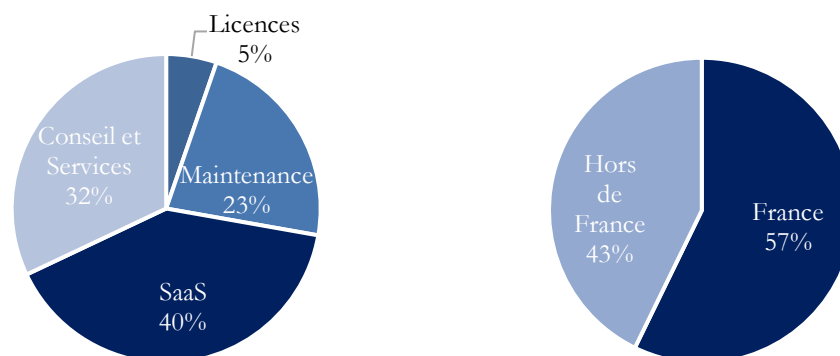


Source : URD Generix Group

Analyse des revenus : La décomposition du chiffre d'affaires du groupe témoigne :

- Par activités, de la prépondérance des revenus de services logiciels SaaS (40% des ventes) devant les prestations de conseils et services (32%) et la maintenance ;
- Par zone, de l'internationalisation à hauteur de 43% du groupe avec une part importante de la zone nord-américaine (12% du total des ventes). Le groupe est présent dans 60 pays via ses filiales ou ses partenaires.

Décomposition du chiffre d'affaires par activités et par zone géographique à fin mars 2021



Source : URD Generix Group

Le modèle économique du groupe est marqué par :

- Une récurrence élevée liée aux revenus du modèle SaaS (abonnement) et de la maintenance ; soit 63% des ventes de l'exercice clos à fin mars 2021 ;
- Une commercialisation et une installation réalisées majoritairement en interne par le groupe ; le recours à des partenaires dans ce domaine est limité ;
- La part importante des dépenses R&D pour soutenir l'innovation et le développement des ventes : 27% des effectifs du groupe sont dédiés à la R&D, les dépenses représentent 17,2% du CA de l'exercice clos à fin mars 2021 ;
- Une diversification sectorielle et clients avec une fidélité élevée des principaux clients (supérieure à 10 ans chez certains). Au 31 mars 2021 :
 - le 1^{er} client de Generix Group représente 7% du chiffre d'affaires,
 - les 5 premiers 20%
 - et les 10 premiers 28%.
- Une internationalisation importante (48% des revenus au 31 mars 2021) avec notamment une position clé en Amérique du Nord que le groupe souhaite développer, et des implantations locales en Russie, Espagne, Portugal, Italie Bénélux ou encore Brésil ;
- Une politique de gestion humaine primordiale : dans le secteur des logiciels, on observe depuis quelques années une demande importante de profils qualifiés ; il est donc nécessaire de les fidéliser par un suivi RH adapté et la mise en place de rémunérations spécifiques ; le groupe œuvre en ce sens et constate un turnover de 9,8% sur l'exercice clôturé à fin mars 2021, estimé dans la moyenne du secteur ;
- Une sous-traitance à piloter : elle a baissé chez Generix group avec l'internalisation des ressources R&D liée à l'acquisition de Generix Soft Group Romania et représente désormais 7% du chiffre d'affaires contre 9% précédemment ;
- L'importance des investissements dans les infrastructures puisque le groupe est responsable des infrastructures dans le modèle SaaS et de la gestion des capacités Cloud qu'il loue à de grands opérateurs.

3.1.3. Structure de marché

Le groupe est principalement positionné sur deux marchés en croissance significative portés globalement par la digitalisation croissante et le développement du e-commerce, la pandémie ayant récemment renforcé ces tendances :

- **Le marché des logiciels de supply chain** : évalué à 16,6 Md\$³, le secteur a progressé de 9% en 2021 et devrait atteindre 28,2 Md\$ en 2025 (soit +14%/an) grâce à la modernisation et l'augmentation des processus des chaînes d'approvisionnement et au développement des solutions SaaS (33% des logiciels supply chain en 2019, 57% prévus en 2024) ;
- **Les marchés de l'intégration et de la collaboration multi-entreprises** : évalué à 28,5 Md\$ en 2018⁴, le secteur des logiciels d'intégration et d'infrastructures devrait atteindre 54 Md\$ en 2024 soit une croissance moyenne annuelle attendue de 14%.

3.1.4. La concurrence

Generix Group fait face à une concurrence multiple sur ses marchés allant de concurrents mondiaux généralistes à des spécialistes mondiaux et locaux :

- Sur le marché des solutions supply chain, on trouve :
 - o Des généralistes mondiaux : SAP, Oracle, Infor ;

³ Source : Gartner , « Forecast Enterprise Application Software Worldwide, 2019-2025 »

⁴ Source : webinar Gartner « Application infrastructure and Middleware Trends : Creating digital value at scale »

- Des spécialistes internationaux : Blue Yonder, Manhattan Associates, Körber ; à qui Generix est directement comparables ;
- Des spécialistes locaux : Hardis Group, Savoye, Acteos, Infflux ;
- Sur le marché de la collaboration inter-entreprises et de l'échange de données dématérialisées :
 - Des grands éditeurs généralistes comme Microsoft, SAP, IBM Sterling, Open Text, Axway Software, Software AG, Tibco ;
 - Des spécialistes de l'EDI et de l'e-Invoicing comme Seeburger, True Commerce, Esker, Basware, Edicom, Tradeshift ;
- Sur le marché des solutions de l'expérience client :
 - Des grands éditeurs de logiciels comme Oracle, Microsoft, SAP, Adobe, Epicor ;
 - Des spécialistes locaux comme Cegid, Comarch, Maxxing, Symag.

3.1.5. Organigramme du groupe

Seules deux filiales ne sont pas détenues à 100% :

- Generix Group Russie Holding SAS (49%)
- Generix Group Benelux SA (99,99%).

Le groupe a repris les 50% qu'il ne détenait pas dans Generix Group Portugal le 31 mars 2022.

Organigramme Generix Group fin avril 2022



Source : Generix Group

3.2. Performances historiques

Generix Group publie ses états financiers conformément au référentiel IFRS adopté par l'Union Européenne. Les comptes consolidés des derniers exercices ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes : MAZARS et ERNST & YOUNG et Autres.

3.2.1. Compte de résultats

L'évolution des principaux agrégats sur les trois derniers exercices est présentée ci-après :

COMPTE DE RESULTAT (K€)	03/2019	03/2020	03/2021
Chiffre d'affaires	76 641	81 095	80 256
<i>var. N-1 en %</i>	<i>9,0%</i>	<i>5,8%</i>	<i>-1,0%</i>
Autres produits de l'activité	2 235	3 596	3 963
Achats	737	948	803
Autres achats et charges externes	22 703	21 015	17 206
Frais de personnel	44 027	46 491	50 849
Impôts et taxes	1 703	1 617	1 990
Autres charges	589	618	1 432
Amortissements sur immobilisations	3 170	4 245	4 558
Provisions nettes sur actif circulant et risques et charges	636	290	139
Résultat opérationnel courant	5 311	9 466	7 242
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>6,9%</i>	<i>11,7%</i>	<i>9,0%</i>
Autres charges opérationnelles (nettes des produits)	0	0	128
Résultat opérationnel	5 311	9 466	7 114
Résultat financier	-889	-576	-597
Impôts	2 029	5 372	1 375
Résultat net	2 392	3 518	5 142
<i>var. N-1 en %</i>	<i>X4</i>	<i>+47%</i>	<i>+46%</i>
Dont part du groupe	2 288	3 408	5 010
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	104	110	132

Détermination Ebitda (M€)	03/2019	03/2020	03/2021
Résultat opérationnel courant	5,3	9,5	7,2
Charges relatives aux actions gratuites	0,5	0,8	0,6
Frais de conception de logiciels activés nets d'amortissements	0,5	-0,5	-0,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	2,2	3,7	3,0
Ebitda publié	8,5	13,5	9,9
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>11,1%</i>	<i>16,6%</i>	<i>12,4%</i>
Impact Ifrs 16		2,1	2,2
Ebitda hors Ifrs 16	8,5	11,4	7,7
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>11,1%</i>	<i>14,0%</i>	<i>9,6%</i>
R&D capitalisée	0,7	1,0	1,7
Ebitda hors Ifrs 16 et avec R&D capitalisée	9,2	12,4	9,4
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>12,0%</i>	<i>15,3%</i>	<i>11,8%</i>

Source : Generix Group

Ratios	03/2019	03/2020	03/2021
Marge d'Ebitda publié (%)	11,1%	16,6%	12,4%
Marge opérationnelle courante (%)	6,9%	11,7%	9,0%
Marge nette (%)	3,0%	4,2%	6,2%
ROE (RN/Fonds propres)	5,7%	5,7%	7,7%
Dettes nettes / Fonds propres (%)	30,9%	30,9%	24,2%

Source : URD Generix Group

Les comptes à fin mars 2021 marquent le pas sur la tendance de l'exercice précédent :

- Le chiffre d'affaires recule de 1% à 80,3 M€ après deux années de croissance (+9% pour l'exercice clos au 03/2019, +6% pour celui clos au 03/2020) avec l'impact de la pandémie sur la demande clients ;
- L'Ebitda diminue de 27% à 9,9 M€ soit un taux d'Ebitda/CA en retrait à 12,4% (soit -4,2 points après +2,5 points hors impact Ifrs 16 entre les comptes au 03/2019 et ceux au 03/2020) ; ceci tient à la politique R&D volontariste impulsée durant cet exercice. Le groupe évalue à 13,8 M€ ses frais de R&D sur l'exercice clos au 03/2021 soit 17,2% du CA (12,6% au 03/2020) dont 12,1 M€ comptabilisés en charges et 1,7 M€ en production immobilisée ; sans cet effet, le recul de l'Ebitda/CA serait limité à 0,3 point grâce au plan de maîtrise des coûts lancé par le groupe ;
- Le résultat opérationnel courant recule de 23% à 7,2 M€, soit 9% du CA (contre 11,7% pour l'exercice précédent) avec une progression modérée des dotations aux amortissements et provisions ;
- Seul le résultat net progresse de 46% à 5,1 M€ avec le retour à la normale du niveau de la charge d'impôt (3,2 M€ d'impôts différés supplémentaires sur les comptes clos au 03/2020).

Les principaux éléments notables sont les suivants :

- Le recul de 1% du **chiffre d'affaires** à fin mars 2021 renvoie à la stabilité des activités de maintenance et de SaaS, à la baisse de 6% de la maintenance et à la progression de 14% des licences ; hors impact des changes, le chiffre d'affaires serait en progrès de 1% ;

Décomposition du chiffre d'affaires par activité

En M€	03/19	03/20	03/21	Var 20/21 en %
Licences	4,6	3,7	4,2	14%
Maintenance	18,9	19,2	18,1	-6%
SaaS	28,5	32,4	32,3	0%
Conseil et services	24,7	25,8	25,7	0%
Total CA	76,6	81,1	80,3	-1%
<i>% CA récurrent (Maintenance.+SaaS)</i>	<i>62%</i>	<i>64%</i>	<i>63%</i>	

Source : URD Generix Group

- Les **autres produits de l'activité** à 3,96 M€ au 03/2021 (+10% par rapport à l'exercice clos au 03/2020) sont principalement constitués de 2,7 M€ (contre 2,4 M€) de crédit impôt recherche (France) et du crédit de développement des affaires électroniques perçu au Canada et de 0,5 M€ de gains de change sur opérations commerciales ;
- Les **autres achats et charges externes** atteignent 17,2 M€ au 03/2021 (-18% par rapport au 03/2020) ; elles représentent 21,4% du CA de l'exercice et regroupent majoritairement des frais de sous-traitance (29% du total), des locations (25%), des honoraires (19%) et des frais de télécoms (11%). La baisse de 3,8 M€ entre les comptes au 03/2020 et ceux au 03/2021 renvoie au recul de 2,1 M€ des frais de déplacement (de 2,4 M€ à 0,3 M€) et de 1,6 M€ de la sous-traitance, le groupe ayant internalisé des ressources avec l'acquisition de Generix Soft Group Romania ;
- Les **frais de personnel** représentent l'essentiel des dépenses du groupe et sont en croissance à 50,8 M€ soit 63,4% du CA au 03/2021 contre 57,3% au 03/2020 ; ceci reflète la hausse des effectifs R&D au Canada et en Roumanie en lien avec la stratégie du groupe et la reprise de sa filiale ; on note 0,9 M€ d'éléments de charges sans incidence sur la trésorerie, liées aux coûts des régimes de retraite (0,3 M€) et des plans d'actions gratuites et stocks options (0,6 M€) ;

Données sur les frais de personnel

Données en K€	03/2019	03/2020	03/2021	Var 20/21
Frais de personnel	44 027	46 491	50 849	9%
<i>en % du CA</i>	<i>57,4%</i>	<i>57,3%</i>	<i>63,4%</i>	<i>+6,1 pt</i>
Effectif moyen	554	578	675	17%
<i>Salaire moyen</i>	<i>79</i>	<i>80</i>	<i>75</i>	<i>-6%</i>

Source : URD Generix Group

- Les **autres charges** de 1,4 M€ correspondent essentiellement à des pertes de change sur activités commerciales ;
- Les **dotations aux amortissements** de 4,6 M€ renvoient à 1,4 M€ de dotations sur les immobilisations incorporelles (dont 0,6 M€ sur les frais de conception de logiciels immobilisés), 1,1 M€ sur les immobilisations corporelles et près de 2 M€ sur les droits d'utilisation ;
- Les **dotations aux provisions** nettes correspondent essentiellement aux éléments sur actif circulant ; le groupe provisionne notamment à hauteur de 10% ses créances clients ;
- Le groupe a constaté 128 K€ de charges opérationnelles non courantes sur l'exercice clos au 03/2021 correspondant à des coûts de restructuration et d'acquisition ;
- Le **résultat financier** intègre 0,5 M€ de coût de l'endettement, en baisse de 16% sur l'exercice précédent et -0,1 M€ d'autres éléments liés essentiellement à des différences négatives de change ;
- La **charge d'impôt** retrouve un niveau normatif de 21% du résultat avant impôt après avoir atteint 60% dans les comptes au 03/2020 ; ce montant élevé correspondait à l'intégration d'une charge de 3,2 M€ liée à

L'actualisation des impôts différés consécutive à l'application du taux réduit de 10% du régime de faveur pour la propriété intellectuelle. Il convient de noter que Generix Group SA a activé la totalité de ses reports déficitaires (12,2 M€) qui seront consommés sur les 5 années à venir au vu du business plan retenu dans le cadre des tests de valeur des goodwill.

3.2.2. Evolution de la situation bilantielle

Le bilan fonctionnel sur les 3 exercices écoulés est présenté ci-après :

BILAN FONCTIONNEL (K€)	03/2019	03/2020	03/2021
Goodwill	38 522	38 372	41 964
Immobilisations incorporelles	4 444	4 896	5 824
Immobilisations corporelles	3 078	3 743	4 120
Droits d'utilisation des biens en location	0	7 937	7 943
Immobilisations financières	512	574	613
Impôts différés actifs	4 795	1 301	1 546
Total actifs non courants	51 351	56 823	62 010
BFR	-2 264	-222	-1 953
% du CA	-3%	0%	-2%
Provisions pour risques et charges	-4 698	-4 182	-4 441
Endettement financier net	-7 792	-12 383	-10 852
<i>dont dettes financières de location</i>	0	-9 068	-9 098
Capitaux propres	36 597	40 037	44 765
Intérêts minoritaires	-216	-238	-362
Capitaux propres (part du groupe)	36 381	39 799	44 402

Source : URD Generix Group

D'un point de vue général, à fin mars 2021, le bilan de Generix Group est marqué par :

- Une structure financière solide eu égard à un niveau de fonds propres de 44,4 M€ face à une dette financière nette hors IFRS de 1,8 M€, en réduction sur la période récente ; cette situation renvoie notamment à une trésorerie élevée en début d'exercice civil (les contrats annuels de maintenance sont majoritairement payés en début d'année civile) ;
- L'importance des actifs incorporels notamment le goodwill qui représente 42 M€ sur un total bilan de 115,5 M€ ;
- Un besoin en fonds de roulement négatif à fin mars en lien avec les produits constatés d'avance importants sur les contrats de maintenance annuels (17,7M€ à fin mars 2021).

Les principaux éléments de bilan sont les suivants :

- Les **actifs non courants** atteignent 62 M€ au 03/2021 en progrès de 5,2 M€ principalement sur les incorporels :
 - o Le goodwill représente 42 M€ (+3,6 M€ par rapport au 03/2020 du fait de l'acquisition de Generix Soft Group Romania) dont 38,1 M€ sur le périmètre hors Nord Amérique et 3,9 M€ sur le périmètre Nord Amérique ; ils sont liés aux acquisitions d'Influe, d'Infolog, de GMI Connectivity et de Generix North America ; aucune dépréciation n'a été constatée sur l'exercice clos au 03/2021 ;
 - o Les autres immobilisations incorporelles de 5,8 M€ ont progressé de 1,4 M€ en valeur nette notamment avec la production immobilisée des frais de conception de logiciels (amortissement sur 3 ans) ;
 - o Les immobilisations corporelles représentent 4,1 M€ ;

- Les droits d'utilisation des biens en location sont importants à 7,9 M€ ;
- Le **besoin en fonds de roulement** est négatif à -1,9 M€ et marqué par une saisonnalité liée au paiement d'une part importante des contrats annuels de maintenance en début d'année civile et donc à un niveau élevé de produits constatés d'avance ; on note ainsi un niveau de besoin en fonds de roulement positif dans les comptes semestriels communiqués à fin septembre (5,1% du CA au 09/2020) :
 - Les comptes clients sont en réduction continue sur la période écoulée et représente 28,5% du CA contre 32,9% au 03/2019 ; le groupe a mené une politique active de diminution des délais de règlement clients ; à noter qu'une partie des créances clients est affacturée mais maintenue au bilan car, en cas de litige, elles sont rétrocédées : ceci représente 5 M€ à l'actif et une dette associée de 3 M€ ;
 - Les autres actifs courants intègrent notamment 3 M€ de créances relatives à la mobilisation des crédits d'impôts recherche et compétitivité des exercices clos au 03/2017 au 03/2019 ;
 - Les fournisseurs représentent 6 M€, en baisse à 7,5% du CA, avec le recul de la sous-traitance,
 - Les autres passifs courants représentent 40,9 M€ soit 51% du CA, un niveau en augmentation au 03/2021 du fait de la progression des dettes fiscales et sociales (paiement de titres de l'entité roumaine, éléments sociaux) ; on note un niveau élevé de produits constatés d'avances à 17,7 M€ (22% du CA au 03/2021) lié au paiement des abonnements en début d'exercice ; les données semestrielles de fin septembre témoignent d'une décreue sensible des produits constatés d'avance (de plus de 10 points, de 11 à 12% du CA).

Détails de la composition du besoin en fonds de roulement

En K€	03/2019	09/2019	03/2020	09/2020	03/2021
Stocks	1	0	1	0	3
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
Comptes clients	25 233	19 887	24 773	17 121	22 847
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>32,9%</i>	<i>25,1%</i>	<i>30,5%</i>	<i>21,6%</i>	<i>28,5%</i>
Autres créances	9 037	10 775	10 956	10 600	11 815
Comptes de régularisation	4 206	4 259	3 810	3 689	4 273
Autres actifs courants	13 243	15 034	14 766	14 289	16 088
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>17,3%</i>	<i>19,0%</i>	<i>18,2%</i>	<i>18,0%</i>	<i>20,0%</i>
Actifs courants	38 476	34 920	39 539	31 409	38 937
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>50,2%</i>	<i>44,1%</i>	<i>48,8%</i>	<i>39,6%</i>	<i>48,5%</i>
Dettes fournisseurs	8 006	6 691	6 953	5 142	6 008
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>10,4%</i>	<i>8,4%</i>	<i>8,6%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,5%</i>
Dettes fiscales et sociales	14 256	11 864	14 471	12 256	16 039
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>18,6%</i>	<i>15,0%</i>	<i>17,8%</i>	<i>15,4%</i>	<i>20,0%</i>
Produits constatés d'avance	17 407	9 278	17 653	9 285	17 732
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>22,7%</i>	<i>11,7%</i>	<i>21,8%</i>	<i>11,7%</i>	<i>22,1%</i>
Autres dettes	1 072	1 143	685	694	1 112
Autres passifs courants	32 735	22 285	32 809	22 235	34 883
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>42,7%</i>	<i>28,1%</i>	<i>40,5%</i>	<i>28,0%</i>	<i>43,5%</i>
Passifs courants	40 741	28 976	39 762	27 377	40 891
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>53,2%</i>	<i>36,6%</i>	<i>49,0%</i>	<i>34,5%</i>	<i>51,0%</i>
BFR	-2 265	5 944	-223	4 032	-1 954
<i>% CA 12 mois glissants</i>	<i>-3,0%</i>	<i>7,5%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>5,1%</i>	<i>-2,4%</i>

Source : URD Generix Group

- Les **provisions pour risques et charges** de 4,4 M€ au 03/2021 intègrent 4,2 M€ d'engagement de retraite, 0,1 M€ de provisions pour risques sociaux (4 litiges prud'hommaux à fin mars 2021) et 0,1 M€ de provisions pour perte à terminaison destinées à couvrir d'éventuelles pertes sur les contrats de prestations au forfait en cours ;

- **L'endettement financier net** a reculé entre le 03/2020 et le 03/2021 et atteint 10,8 M€ à fin mars 2021 dont 9,1 M€ de dettes liées aux engagements de location ; dans le cadre de la crise sanitaire, le groupe a bénéficié de report d'échéances sur certains emprunts bancaires et BPI à hauteur de 1,3 M€ en contrepartie de l'allongement de durée des emprunts. On note que, au 31 mars 2021,
 - o les emprunts bancaires à taux variable représentent 3,8 M€ de capital restant dû et font l'objet de couvertures de taux ;
 - o une partie des emprunts représentant un capital restant dû de 6,6 M€ est soumise à des covenants respectés à la fin de l'exercice clos au 03/2021.

Détail de l'endettement financier net

En K€	03/2019	03/2020	03/2021
Emprunts bancaires	6 533	5 681	7 289
Emprunts BPI	3 257	3 179	2 741
Locations financements	538	339	220
Dettes financières de location	0	9 068	9 098
Créances mobilisées CIR-CICE	2 591	3 795	2 992
Financement Factor	3 846	2 791	2 986
Autres dettes	250	44	36
Total dettes financières	17 015	24 897	25 362
Valeurs mobilières de placement	951	182	394
Disponibilités	8 272	12 332	14 116
Total trésorerie active	9 223	12 514	14 510
Endettement financier net	7 792	12 383	10 852

Source : URD Generix Group

Le tableau ci-dessous reflète la saisonnalité de la trésorerie du groupe compte tenu des paiements des contrats de maintenance en début d'année :

En K€	03/2019	09/2019	03/2020	09/2020	03/2021
Dettes financières	17 015	26 138	24 897	21 790	25 362
<i>dont dettes financières de location</i>	<i>0</i>	<i>9 004</i>	<i>9 068</i>	<i>8 290</i>	<i>9 098</i>
<i>dont dettes financières hors location</i>	<i>17 015</i>	<i>17 134</i>	<i>15 829</i>	<i>13 500</i>	<i>16 264</i>
Trésorerie active	9 223	6 703	12 514	7 706	14 510
Endettement financier net	7 792	19 435	12 383	14 084	10 852

Source : Generix Group

- Les **fonds propres** totaux représentent 44,8 M€ dont 11,3 M€ de capital social (en progrès de 132 K€ au 03/2021 du fait d'une augmentation de capital par incorporation de réserves pour financer des attributions gratuites d'actions) ; les intérêts minoritaires atteignent 362 K€ et concernent essentiellement les filiales portugaise et russe.

3.2.3. Evolution des flux financiers

L'évolution des principaux flux financiers de Generix Group est présentée ci-après :

TABLEAU DE FLUX (K€)	03/2019	03/2020	03/2021
CAF	6 719	12 384	9 544
Variation du BFR	-1 701	-1 749	1 984
Flux de trésorerie d'exploitation	5 018	10 635	11 528
Investissements corporels	-801	-1 915	-1 424
Investissements financiers	-3 939	-82	-3 451
Dépenses de développements	-690	-1 039	-1 715
Acquisitions d'autres immobilisations incorporelles	-307	-628	-551
Cessions	44	19	11
Flux de trésorerie d'investissement	-5 693	-3 645	-7 129
Dividendes versés aux minoritaires	-711	-1 122	-873
Autres opérations de capitaux propres	856	642	8
Rachat/vente d'actions propres	33	-55	27
Variation nette des emprunts	3 445	-3 049	-1 544
Flux de trésorerie de financement	3 623	-3 584	-2 382
Impact change	34	-111	-24
Variation de trésorerie	2 982	3 295	1 993
Trésorerie nette à l'ouverture	6 228	9 210	12 504
Trésorerie nette à la clôture	9 210	12 504	14 497

Source : URD Generix Group

Sur la période étudiée, la trésorerie nette a progressé chaque année pour atteindre 14,5 M€ à fin mars 2021 après une nouvelle hausse de 2 M€ sur l'exercice clos au 03/2020 ; ceci est le reflet d'une forte génération de flux de trésorerie d'exploitation qui couvrent le plan d'investissements soutenu mené et les remboursements d'emprunts :

- Les flux de trésorerie d'exploitation progressent à 11,5 M€ au 03/2021 (+8% par rapport au 03/2020) : le recul de la capacité d'autofinancement de 23% à 9,5 M€ -dans la tendance de l'Ebitda- est compensé par la baisse du besoin en fonds de roulement (réduction des délais clients et hausse des dettes fiscales et sociales) ;
- Les flux de trésorerie d'investissement représentent une consommation de 7,1 M€ en nette progression (3,6 M€ au 03/2020) consécutive à l'acquisition de Generix Soft Group Romania pour 3,4 M€ et à la hausse des dépenses de R&D (1,7 M€ vs 1 M€ au 03/2020) ; on note une élévation du niveau cumulé des investissements corporels et incorporels relativement au chiffre d'affaires sur la période.

Détails des investissements

En K€	03/2019	% CA	03/2020	% CA	03/2021	% CA
Investissements corporels	801	1,0%	1 915	2,4%	1 424	1,8%
Dépenses de développement	690	0,9%	1 039	1,3%	1 715	2,1%
Acquisitions d'autres immobilisations incorporelles	307	0,4%	628	0,8%	551	0,7%
Cumul investissements corporels et incorporels	1 798	2,3%	3 582	4,4%	3 690	4,6%

Source : URD Generix Group

- Les flux de trésorerie de financement de -2,4 M€ sont marqués par des remboursements nets de dettes (1,5 M€) et des versements de dividendes aux minoritaires (0,9 M€). Les exercices clos au 03/2019 et au 03/2020 intégraient l'effet des souscriptions de Bsa (en « autres opérations de capitaux propres »).

3.2.4. Comptes semestriels au 30 septembre 2021

COMPTE DE RESULTAT SEMESTRIEL (K€)	09/2019	09/2020	09/2021
Chiffre d'affaires	39 860	38 100	41 475
<i>var. N-1 en %</i>	<i>7,0%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>8,9%</i>
Autres produits de l'activité	1 187	1 875	2 014
Achats	445	369	411
Autres achats et charges externes	9 730	8 760	8 198
Frais de personnel	22 154	23 405	26 614
Impôts et taxes	725	750	819
Autres charges	93	456	623
Amortissements sur immobilisations	2 024	2 262	2 489
Provisions nettes sur actif circulant et risques et charges	540	538	194
Résultat opérationnel courant	5 336	3 435	4 142
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>13,4%</i>	<i>9,0%</i>	<i>10,0%</i>
Autres charges opérationnelles (nettes des produits)	0	49	0
Résultat opérationnel	5 336	3 386	4 142
Résultat financier	-285	-198	-267
Impôts	1 445	1 111	1 000
Résultat net	3 606	2 077	2 875
Dont part du groupe	3 559	2 047	2 817
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	48	30	58

Détermination Ebitda semestriel (M€)	09/2019	09/2020	09/2021
Résultat opérationnel courant (ROC)	5,3	3,4	4,1
Charges relatives aux actions gratuites	0,4	0,3	0,3
Frais de conception de logiciels activés nets d'amortissements	-0,1	-0,7	-1,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	2,3	2,4	2,3
Ebitda	7,9	5,4	5,6
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>19,9%</i>	<i>14,3%</i>	<i>13,6%</i>

Source : Generix Group

Les comptes semestriels à fin septembre 2021 témoignent :

- d'une progression de 9% du chiffre d'affaires à 41,5 M€ grâce à une forte dynamique commerciale et de nouvelles signatures SaaS sur l'ensemble des produits du groupe ;
- d'une relative stabilité de l'Ebitda à 5,6 M€ (5,4 M€ au 09/2020) soit un tassement du taux d'Ebitda/CA à 13,6% (contre 14,3%) en raison des investissements R&D menés et des recrutements en Sales & Marketing

- notamment en Amérique du Nord ; le groupe a par ailleurs réalisé des économies de charges sur les autres postes et amélioré sa productivité ;
- d'une hausse de 20,6% du ROC grâce à l'évolution favorable des éléments sans impact sur la trésorerie notamment les activations de frais nets de développement ;
 - d'une progression de 38,4% du résultat net à 2,9 M€ ; la hausse des charges financières nettes est compensée par la baisse du niveau d'imposition.

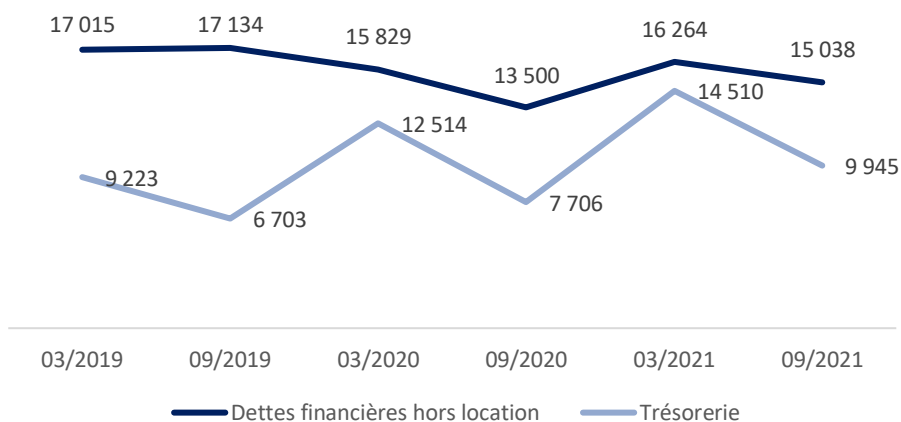
BILAN FONCTIONNEL (K€)	09/2020	03/2020	09/2021
Goodwill	38 358	41 964	41 972
Immobilisations incorporelles	5 642	5 824	6 627
Immobilisations corporelles	3 665	4 120	4 371
Droits d'utilisation des biens en location	7 213	7 943	7 348
Immobilisations financières	571	613	603
Impôts différés actifs	1 080	1 546	1 738
Total actifs non courants	56 528	62 010	62 660
BFR	3 764	-1 954	3 304
<i>% du CA</i>	<i>10%</i>	<i>-2%</i>	<i>9%</i>
Provisions pour risques et charges	-4 612	-4 441	-4 456
Endettement financier net	-14 084	-10 852	-13 541
<i>dont dettes financières de location</i>	<i>-8 290</i>	<i>-9 098</i>	<i>-8 448</i>
Capitaux propres	41 596	44 765	47 967
Intérêts minoritaires	-149	-362	-1 284
Capitaux propres (part du groupe)	41 447	44 402	46 684

Source : Generix Group

Parallèlement, la structure financière semestrielle est marquée par :

- une relative stabilité des actifs non courants par rapport à fin mars 2020, le semestre n'ayant été marqué par aucune nouvelle acquisition ;
- un niveau de besoin en fonds de roulement positif au semestre et représentant 9% du CA contre 10% au 09/2020, contrastant avec la situation à fin mars liée aux contrats de maintenance ;
- un endettement financier net en hausse à 13,5 M€ contre 10,8 M€ au 03/2020, ceci renvoie à la baisse progressive de la trésorerie entre mars et septembre.

Evolution semestrielle des dettes financières hors location et de la trésorerie



Source : Generix Group

3.2.5. Actualités et comptes annuels au 31 mars 2022

- **Actualités post résultats semestriels**

Depuis la clôture des résultats semestriels, les principaux événements du groupe sont les suivants :

- Annonce de la reprise des 50% qu'il ne détenait pas dans Generix Group Portugal en mars 2022 ;
- Communication du chiffre d'affaires de l'exercice 2021 à fin mars 2022, à 84,5 M€, soit une hausse de 5% marquée par :
 - o Une progression de 7% de l'activité SaaS avec une solide dynamique de signature de nouveaux contrats (+17%) ;
 - o Une hausse modérée de la maintenance (+2%) et une forte progression des licences (+16%) ;
 - o Une évolution de la division conseil & services (+3%) marqué par le ralentissement de cette activité en Amérique du Nord ; le remplacement du directeur général de cette business unit a été annoncé ;
 - o Le groupe a précisé la situation en Russie : Generix Group n'a pas d'activité en Ukraine et réalise 7% de son CA consolidé en Russie au travers d'une filiale de services localisée à Moscou, comptant 40 collaborateurs. Ses clients en Russie sont quasi-exclusivement de grands Groupes multinationaux français de la distribution, de la logistique et de l'industrie agro-alimentaire ; sur l'exercice l'activité et en croissance de 3% avec un léger recul de l'activité Services au 4^{ème} trimestre ;
 - o Le management avait annoncé en janvier 2022 une stabilité de l'Ebitda sur l'exercice consécutive à une politique soutenue d'investissements R&D et en Sales & Marketing.

- **Comptes annuels à fin mars 2022**

Le groupe a publié le 8 juin 2022 ses comptes annuels à fin mars 2022. Ils font ressortir :

- un Ebitda de 8,6 M€ en baisse de 13% soit un taux de 10,2% du CA contre 12,4% à fin mars 2021 ; cette évolution traduit le maintien à un niveau soutenu des dépenses de R&D (17% du CA) et une situation commerciale encore difficile en Amérique du Nord ;
- un résultat net en recul de 12% à 4,5 M€ dans la tendance de la baisse de l'Ebitda ;
- un résultat net part du groupe de 3,4 M€ en recul de 32% en raison d'une progression significative des intérêts minoritaires liée à un reclassement des résultats de la filiale Generix Vostok détenue à 49% (mais contrôlée),

auparavant classés en totalité en part du groupe. En comparaison pro forma, le résultat net part du groupe diminue de 19%.

COMPTE DE RESULTAT (K€)	03/2020	03/2021	03/2022
Chiffre d'affaires	81 095	80 256	84 503
<i>var. N-1 en %</i>	<i>5,8%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>5,3%</i>
Autres produits de l'activité	3 596	3 963	4 619
Achats	948	803	860
Autres achats et charges externes	21 015	17 206	17 522
Frais de personnel	46 491	50 849	55 901
Impôts et taxes	1 617	1 990	2 219
Autres charges	618	1 432	713
Amortissements sur immobilisations	4 245	4 558	4 992
Provisions nettes sur actif circulant et risques et charges	290	139	207
Résultat opérationnel courant	9 466	7 242	6 709
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>11,7%</i>	<i>9,0%</i>	<i>7,9%</i>
Autres charges opérationnelles (nettes des produits)	0	128	464
Résultat opérationnel	9 466	7 114	6 245
Résultat financier	-576	-597	-631
Impôts	5 372	1 375	1 076
Résultat net	3 518	5 142	4 538
Dont part du groupe	3 408	5 010	3 413
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	110	132	1 126

Détermination Ebitda (M€)	03/2020	03/2021	03/2022
Résultat opérationnel courant	9,5	7,2	6,7
Charges relatives aux actions gratuites	0,8	0,6	0,6
Frais de conception de logiciels activés nets d'amortissements	-0,5	-0,9	-2,8
Dotations nettes aux amortissements et provisions	3,7	3,0	4,1
Ebitda publié	13,5	9,9	8,6
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>16,6%</i>	<i>12,4%</i>	<i>10,2%</i>

Source : Generix Group

En termes de flux, l'exercice a été marqué par :

- une progression de 8% des flux d'exploitation avec un tassement de la capacité d'autofinancement et une amélioration significative du BFR notamment sur le poste clients ;
- des flux d'investissements nets de 6,7 M€ dont 2,7 M€ liés à la reprise de la part minoritaire de Generix Portugal ;
- des flux de financement négatifs de 5,8 M€ marqués par le désendettement continu du groupe (hors 2,2 M€ de financement par emprunt de la reprise à 100% de Generix Portugal).

TABLEAU DE FLUX (M€)	03/2019	03/2020	03/2021
CAF	12,4	9,5	9,4
Variation du BFR	-1,7	2,0	3,1
Flux de trésorerie d'exploitation	10,6	11,5	12,5
Flux de trésorerie d'investissement	-3,6	-7,1	-6,7
Flux de trésorerie de financement	-3,6	-2,4	-5,8
Impact change	-0,1	0,0	-0,1
Variation de trésorerie	3,3	2,0	-0,1
Trésorerie à l'ouverture	9,2	12,5	14,5
Trésorerie à la clôture	12,5	14,5	14,4

Source : Generix Group

La structure financière ressort ainsi renforcée à fin 03/2022 avec un endettement financier net de 7,2 M€, en recul de 3,7 M€ par rapport à fin 03/2011, face à des fonds propres de 46,2 M€. Le besoin en fonds de roulement atteint un point bas à -4,7 M€ soit 6% du chiffre d'affaires.

BILAN FONCTIONNEL (K€)	03/2020	03/2021	03/2022
Goodwill	38 372	41 964	42 210
Immobilisations incorporelles	4 896	5 824	7 975
Immobilisations corporelles	3 743	4 120	3 897
Droits d'utilisation des biens en location	7 937	7 943	6 488
Immobilisations financières	574	613	603
Impôts différés actifs	1 301	1 546	2 275
Total actifs non courants	56 823	62 010	63 448
BFR	-223	-1 954	-4 705
<i>% du CA</i>	<i>0%</i>	<i>-2%</i>	<i>-6%</i>
Provisions pour risques et charges	-4 182	-4 441	-4 364
Endettement financier net	-12 383	-10 852	-7 177
<i>dont dettes financières de location</i>	<i>-9 068</i>	<i>-9 098</i>	<i>-7 488</i>
Capitaux propres	40 037	44 765	47 202
Intérêts minoritaires	-238	-362	-1 044
Capitaux propres (part du groupe)	39 799	44 402	46 159

Source : Generix Group

Dans son communiqué, le groupe annonce pour l'exercice 2022/2023 une croissance plus marquée des revenus que l'année précédente et une stabilité de l'Ebitda compte tenu de plusieurs éléments contrastés :

- le potentiel de rebond en Amérique du Nord après le point bas du 2nd semestre passé,
- la dynamique de signatures des contrats SaaS,
- le maintien à haut niveau des investissements R&D,
- les incertitudes persistantes sur l'activité russe compte tenu du contexte géopolitique,
- les conséquences de l'inflation sur la masse salariale.

3.3. Matrice SWOT

<p>Forces</p> <ul style="list-style-type: none"> - Expertise et solutions logicielles reconnues (présence dans le Magic Quadrant du Gartner Group) - Récurrence du CA (63% du CA) - Portefeuille clients de renom et fidèle avec une diversification élevée (6000 clients) - Internationalisation - Mutation SaaS amorcée tôt (2007) - Solidité financière 	<p>Faiblesses</p> <ul style="list-style-type: none"> - Infrastructure centrale à compléter - Pas ou peu de réseau de distribution indirect - Manque de capacité de commercialisation sur le marché Nord-Américain - Niveau de mutualisation des activités de services et de support à parfaire - Implantation russe (7% du CA)
<p>Opportunités</p> <ul style="list-style-type: none"> - Croissance et innovation constante des segments sous-jacents (supply chain, e-commerce, dématérialisation) - Capacités à lancer de nouveaux modules / technologies au sein des plateformes existantes - Adoption du SaaS sur le marché du SCM - Concentration du secteur - Partenariats avec des revendeurs ou intégrateurs 	<p>Menaces</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dégradation macro-économique et géopolitique - Concurrence de grands groupes généralistes - Effet de change - Risque Cyber (malgré la certification ISO 27001, l'un des plus hauts niveaux de certification en la matière) - Inflation salariale

4. Transactions et Accords liés à l'Offre

Dans le cadre des accords conclus à l'origine de la présente Offre, nous avons analysé les cessions d'actions détenues par des actionnaires institutionnels de Generix Group ainsi que l'ensemble des transactions, cessions et apports réalisées par les actionnaires de Generix Group afin de vérifier qu'elles ont été réalisées aux mêmes conditions que la présente Offre, sans éléments complémentaires susceptibles de remettre en cause la référence à ces transactions.

4.1. Acquisition de blocs minoritaires

Dans le communiqué relatif à l'annonce de l'opération du 22 avril 2022, il est fait état de transactions faites au prix d'Offre avec un certain nombre d'actionnaires minoritaires institutionnels représentant 16,4% du capital.

Nous avons eu accès aux documents relatifs à ces acquisitions afin de vérifier le principe d'égalité de traitement des actionnaires.

Sur l'ensemble de ces actionnaires, Amplegest, a cédé sa participation représentant 5,64% du capital de Generix Group aux fonds gérés par Montefiore Investment pour un prix définitif de 9,50€.

Les autres investisseurs, qui représentent au total 10,74% du capital de Generix Group, ont cédé leur participation le 10 juin 2022 aux mêmes conditions que l'Offre, à savoir un prix de 9,50€ par action Generix Group pour l'OPAS et un complément de prix de 0,50€ par action si les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire sont réunies, portant le prix total à 10€ par action.

Ils bénéficient d'un droit de suite si une Offre était déposée par l'Initiateur ou un de ses affiliés dans les 12 mois suivant la date de réalisation du transfert de leurs actions à la Société, sachant toutefois que l'Initiateur a précisé son intention de ne pas déposer de nouvelle Offre dans ce délai.

Acquisition de blocs minoritaires						
Type de transaction	Nombre d'actions	% du capital	Prix	Complément de Prix	Prix si RO	
Acquisition par Montefiore (puis apport à New Gen)	1 280 387	5,64%	9,5	0	9,5	
Acquisition par New Gen Holding	2 438 289	10,74%	9,5	0,5	10	
Total	3 718 676	16,38%	9,5			

Le prix de 9,50€ par action offert dans le cadre de la présente OPAS a été accepté par des actionnaires minoritaires représentant au total 16,38% du capital de Generix Group.

4.2 Protocole d'Investissement, Gouvernance et liquidité

Nous avons pris connaissance du Protocole d'Investissement, du Pacte d'Associés ainsi que des autres éléments associés à l'Offre nous permettant de nous prononcer sur l'ensemble des transactions et éléments connexes associés.

Protocole d'Investissement

Le protocole d'investissement est conclu entre les principaux dirigeants de Generix Group (Monsieur Jean-Charles Deconninck, Madame Aïda Collette-Sène, Monsieur Ludovic Lizza et Monsieur Philippe Seguin),

Pléiade Investissement et ses dirigeants et les fonds gérés par Montefiore Investment et passe par la création d'une société ad hoc « New Gen Holding » ayant vocation à acquérir, par voie d'apports et de cessions, les titres financiers détenus par Pléiade et les Dirigeants et à déposer la présente Offre Publique financée par Montefiore.

Les principales opérations consistent en :

-l'apport par Pléiade à New Gen Holding de 9 627 307 actions Generix Group représentant 42,40% de son capital (35,48% sur une base totalement diluée), réalisé à la date du 25 mai 2022 sur la base de la valeur nette comptable des titres apportés,

-l'apport par les Associés Pléiade à New Gen des 539 653 actions Generix Group détenues réalisé le 10 juin 2022 sur la base d'une valorisation de 9,50€ par action Generix Group, ou 10€ en cas de RO,

-l'acquisition par New Gen Holding de 3 718 676 actions Generix Group au même prix de 9,50€ par action (ou 10€ en cas de RO) auprès de 7 investisseurs institutionnels (cf. 4-1), incluant les actions acquises par Montefiore auprès d'Amplegest au prix définitif de 9,50€,

--le financement des transactions et de l'Offre par Montefiore via une augmentation de capital de New Gen et la mise en place d'un prêt d'actionnaire.

Et des engagements portant sur :

-l'acquisition par New Gen Holding des actions et Bsa des Dirigeants pour partie en numéraire au prix de l'Offre réduit du prix d'exercice pour les Bsa et pour le solde par voie d'apport en nature sur la base du même prix,

-la conclusion de promesses croisées d'achat et de vente au prix de l'Offre, avec un dirigeant de Generix Group, sur les actions gratuites en période de conservation qu'il détient.

Le Protocole d'Investissement contient le déroulé de l'ensemble des étapes devant permettre l'acquisition par New Gen de l'ensemble des titres Generix Group ainsi que les titres émis en rémunération, dont une partie permet d'associer certains associés individuels à la création de valeur espérée. Cela se traduit notamment par l'émission de trois types d'actions New Gen, les actions ordinaires AO, les ADP B (via l'attribution de stock-options) qui permettent aux associés individuels de capter une partie de la valeur future au-delà d'un certain seuil de retour pour les investisseurs financiers et des ADP A qui protègent leurs détenteurs de la dilution induite par les ADP B.

Toutes les opérations sont réalisées au prix d'Offre ou à son équivalent par transparence et nous n'avons pas détecté de clauses sortant des règles usuelles en matière d'investissement dans des sociétés privées, ni pour l'intéressement des dirigeants aux bénéfices futurs.

Pacte d'Associés

Comme usuellement dans ce type d'accord, les principales clauses de gouvernance et de liquidité visent à permettre des prises de décision fonction de la détention des deux principaux actionnaires, Montefiore et Pléiade et à prévoir les conditions de déclenchement des clauses de liquidité futures.

Il contient une clause d'inaliénabilité de 5 ans des titres New Gen détenus par les Associés Pléiade, Monsieur Jean-Charles Deconninck, Montefiore et Pléiade.

L'analyse du Pacte d'Associés ne prévoit pas par avance de prix pour les liquidités futures et ne comprend aucune clause susceptible de remettre en cause le caractère équitable du prix proposé pour la présente Offre.

Refinancement et Promesse de Liquidité

Le financement des opérations est réalisé dans un premier temps par Montefiore à des conditions financières qui n'appellent pas de commentaire.

Un refinancement est recherché auprès de banques et fonds de dette pour un montant compris entre 50M€ et 80M€ et une promesse de liquidité va être conclue avec Monsieur Jean-Charles Deconninck sur une part significative de sa participation à un prix par action New Gen équivalent au prix d'Offre, soit sur une valorisation par transparence de 9,50€ par action Generix Group portée à 10€ en cas de RO.

Promesses Leaver

Comme usuellement, la seule précision apportée pour le calcul du prix de certaines cessions futures porte sur le cas particulier de la vente de leurs titres par les dirigeants dans un cas de leaver (démission, décès, violation du pacte...) qui prévoit une formule de valorisation. Nous avons vérifié que l'application de la formule basée sur les comptes au 31/03/2022 ne conduisait pas à un prix de sortie supérieur à la valorisation de leur participation au prix d'Offre

Autres Accords

Nous avons également pris connaissance des principaux éléments concernant les rémunérations futures de Jean-Claude Deconninck (via un contrat de prestation de services) et d'Aida Collette-Sène (convention de mandat social), qui sont en cours de formalisation mais dont les paramètres sont arrêtés.

Ces mandats sont conclus à des conditions qui n'appellent pas de remarques de notre part.

Conclusion

Nous soulignons :

-que toutes les opérations de cession, d'investissement ou d'apport sont réalisées sur la base du prix d'Offre (9,50€ porté à 10€ si RO, hormis les actions Amplegest acquises par Montefiore et apportées à 9,50€ à New Gen même en cas de RO) ou son équivalent par transparence au niveau de New Gen,

-que si l'ensemble des actionnaires parties au Pacte réinvestit tout ou partie de sa participation au niveau de New Gen, Monsieur Jean-Charles Deconninck, actionnaire historique du Groupe qu'il a contribué à développer depuis plus de 20 ans, cède majoritairement ses titres (74%) au prix de l'Offre,

-que les clauses de sortie contenues dans les accords (période d'inaliénabilité de 5 ans, droit de sortie conjointe, proportionnelle ou totale, droit de sortie forcée, clause rendez-vous) ne comprennent aucune clause de prix garanti. Comme usuellement, la seule précision apportée pour le calcul du prix de certaines cessions futures porte sur le cas particulier de la vente de leurs titres par les dirigeants dans un cas de leaver (démission, décès, violation du pacte...) qui prévoit une formule de valorisation. Nous avons vérifié que l'application de la formule basée sur les comptes au 31/03/2022 ne conduisait pas à un prix de sortie supérieur à la valorisation de leur participation au prix d'Offre,

-que les accords de liquidité pour les actions gratuites en période de conservation sont calés sur le prix d'Offre compte tenu de l'horizon court terme prévu pour le débouclage,

-que l'ensemble des accords connexes analysés ne fait pas ressortir d'éléments susceptibles de remettre en cause la référence au prix d'Offre.

En conséquence, nous sommes en mesure de conclure qu'il n'existe aucun élément inclus dans les accords susceptible de remettre en cause la référence au prix de 9,50€ offert dans le cadre de la présente OPAS, porté à 10€ si RO.

5. Evaluation de GENERIX GROUP

L'évaluation multicritères de Generix Group repose à titre principal sur la référence au cours de bourse et sur la méthode de l'actualisation des cash-flows disponibles qui permet de prendre en compte l'ensemble des éléments concourant à créer de la valeur.

Nous avons recherché à mettre en œuvre en complément des méthodes s'appuyant sur des multiples sectoriels, tels que ressortant des comparables boursiers ou de transactions.

Après analyse de l'ensemble des éléments ayant trait aux comparables possibles, nous avons retenu la méthode des comparables et avons rejeté le critère des transactions comparables.

Nous avons également examiné et écarté la référence à l'actif net comptable consolidé de Generix Group.

5.1. Critères et références écartés

- Méthodes basées sur les dividendes distribués

Ces méthodes sont généralement écartées au profit de celles basées sur les flux d'exploitation (Discounted Cash-Flows - DCF) sauf pour des secteurs spécifiques, liés au domaine de la finance (banque, immobilier, holding).

La Société qui ne distribue pas de dividendes réguliers, ne peut être évaluée sur la base de ces méthodes.

- Transactions comparables

Nous avons recherché des transactions sectorielles mais nous n'avons pas retenu cette méthode pour les raisons suivantes :

-L'analyse d'un échantillon de transactions sectorielles fait ressortir une grande disparité de taille des sociétés concernées,

-Les différences entre les normes comptables appliquées par les sociétés, s'agissant notamment de l'activation ou non des frais de Recherche et Développement, sont difficiles à intégrer compte tenu du niveau d'information disponible sur ces sociétés,

-Les écarts de multiples constatés sur les échantillons sectoriels reflètent les différences de taille, mais aussi de croissance et de récurrence de revenus qui sont difficile à analyser en l'absence d'informations suffisamment détaillées sur les cibles.

A titre informatif, nous explicitons la démarche que nous avons suivie avant d'écarter ce critère.

L'historique pris en compte ne doit pas être trop long pour tenir compte des variations liées aux cycles économiques.

Nous avons regardé les transactions intervenues entre 2019 et 2022 et privilégions, comme usuellement dans les expertises indépendantes, les multiples d'Ebitda car les multiples de Chiffre d'Affaires ne permettent pas du tout d'intégrer les différences de rentabilité et les multiples d'Ebit sont insuffisamment renseignés.

Sur la base d'un échantillon de 9 transactions, dont 7 permettent le calcul de multiple d'Ebitda (Logistyx, Net CHB, 2X, Blue Yonder, Blujay, Sanderson, PCSYS), la valeur par action Generix Group ressort entre 2,0€ et 3,8€, après application d'un multiple médian de 11X.

A titre indicatif, l'indice Argos sur les transactions mid market fait ressortir un multiple d'Ebitda de 10,6X pour le premier trimestre 2022 sur la base d'un échantillon multisectoriel de sociétés dont la taille et le niveau de rentabilité sont cohérents avec ceux de Generix Group (indice basé sur une centaine de transactions pour un chiffre d'affaires et une marge d'Ebitda de respectivement 94M€ et 15%).

Le prix d'Offre de 9,50€ par action fait ressortir un multiple d'Ebitda (31/03/2022) de Generix Group de plus de 30X, très supérieur aux multiples ressortant de transactions sectorielles.

Multiples Implicites	Ebitda cash	Ebitda IFRS publié
Prix	9,5	9,5
Actions diluées	27 186 820	27 186 820
VFP	258 274 790	258 274 790
Trésorerie	-15 690 000	-8 201 000
VE	242 584 790	250 073 790
Ebitda	6 900 000	8 600 000
Multiples Implicites	35	29

- Actif Net Comptable

Generix Group appartient à un secteur nécessitant peu d'immobilisations corporelles.

Les capitaux propres du groupe sont principalement constitués d'immobilisations incorporelles liées aux acquisitions passées.

L'actif net comptable n'est pas un critère significatif pour le secteur dans lequel intervient la Société.

A titre indicatif, le dernier actif net comptable consolidé, arrêté au 31/03/2022 (comptes annuels) s'élève à 2€ par action Generix Group.

- Objectifs des analystes financiers

Nous avons examiné la référence aux objectifs de cours des analystes financiers, en complément de l'analyse du parcours boursier de la Société.

Cette référence ne peut être retenue que s'il existe un nombre suffisant d'analystes financiers permettant de constituer un consensus.

Nous constatons que seuls deux bureaux d'analyses suivent le titre Generix Group, Euroland et Oddo. Nous notons également que les publications d'Euroland, qui sont concomitantes aux publications de la société, sont liées à un contrat d'animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse

financière (source : publications Euroland sur Generix Group, détection de conflits d'intérêts potentiels).

Les dernières analyses (pré annonce de l'Offre) des deux analystes qui suivent le titre font ressortir des objectifs de cours compris entre 9€ (Oddo) et 11€ (Euroland, inchangé depuis juillet 2021) par action Generix Group, soit une moyenne de 10€ par action.

Depuis l'annonce des principales caractéristiques de l'Offre, Oddo a aligné son objectif sur le prix d'OPAS à 9,50€ et Euroland n'a pas publié de nouvelle analyse. L'objectif moyen des deux bureaux tel qu'il ressort des bases de données est en conséquence de 10,25€ par action Generix Group. Enfin, ID Midcaps a recommandé le 29/04/2022 d'apporter à l'Offre, son dernier cours cible étant de 7€ par action.

5.2. Critères et références retenus

Les critères et références suivants ont été retenus à titre indicatif :

- Comparaisons boursières

Les références et critères suivants ont été retenus à titre principal :

- la référence aux cours de bourse, qui permet des échanges quotidiens réguliers,
- l'actualisation des cash-flows disponibles qui permet de refléter les perspectives de développement de Generix Group,
- la références à l'acquisition de blocs minoritaires analysée en 4-1 du rapport.

5.3. Nombre de titres

Le capital est composé de 22 703 863 actions Generix Group.

La dilution comprend les actions issues des Bons de Souscription d'Actions (Bsa) et des actions gratuites (AGA) dont sont déduites les actions auto-détenues.

Nombre de titres	
Titres émis	22 703 863
- Autocontrôle	27 099
AGA 2021	76 504
Exercice BSA	4 433 552
Nombre titres dilué	27 186 820

En conséquence le nombre d'actions intégré dans nos calculs est de 27 186 820 actions.

La contrepartie est prise en compte dans la trésorerie à hauteur de l'apport en cash lié à l'exercice des Bsa.

BSA	Nombre Bsa	Nombre d'actions potentielles	Prix d'exercice (€)	Produit exercice (€)	Période d'exercice
2018-T1	1 662 582	1 662 582	4	6 650 328	26/09/2022
2018-T2	831 291	831 291	5	4 156 455	26/09/2022
2018-T3	831 291	831 291	6	4 987 746	26/09/2022
2019-T1	738 925	738 925	5	3 694 625	26/09/2022
2019-T2	369 463	369 463	6	2 216 778	26/09/2022
Somme	4 433 552	4 433 552		21 705 932	

Source : rapport financier 30/09/2021

5.4. Passage de la valeur d'entreprise à celle des fonds propres

Les éléments d'ajustements retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont basés sur les comptes consolidés en normes IFRS de Generix Group au 31 mars 2022.

Le passage de la valeur d'entreprise à celle des fonds propres tient compte de la dette nette consolidée ainsi que d'un ajustement du niveau de BFR vers son niveau normatif moyen sur l'exercice en raison d'une saisonnalité consécutive à l'encaissement en amont et en début d'année civile des contrats de maintenance et des autres éléments pouvant être assimilés à de la dette ou à de la trésorerie.

En K€	au 31/03/2022
Dettes financières consolidées	22 692
dont dettes financières location (Ifrs16)	7 488
Trésorerie et autre équivalent	15 515
Dettes financières nettes hors dettes location	- 312
+Provisions pour indemnités départ retraite après impôts	3 208
+Provisions pour litiges, amendes, pénalités après impôts	375
+Ajustement BFR normatif	4 021
+Dispenses de loyers linéarisées sur la durée de location	600
-Reports fiscaux activés	-1 273
-Produits exercice des Bsa	-21 706
-Actifs financiers	-603
Total passage VE (trésorerie nette)	- 15 690

La dette financière nette au 31/03/2022 s'élève à -à 0,3 M€ composée d'une dette financière brute de 15,2M€ M€, diminuée d'une trésorerie de 15,5 M€ hors dettes financières de location liées à l'application de la norme IFRS16.

Les autres éléments qui viennent accroître la dette sont :

- 3,2 M€ de provisions pour indemnités de départs retraite après impôts au taux normatif de 17,9% tel que ressortant des derniers comptes consolidés ;
- 0,4 M€ de provisions pour litiges, amendes et pénalités (nettes d'impôts)
- 4,0 M€ d'ajustement du BFR sur sa moyenne des deux dernières situations semestrielles ;
- 0,6 M€ d'ajustements liés à l'étalement des différés de loyers sur la durée de location.

Nous avons ajouté à la trésorerie financière nette les actifs suivants :

- 1,2 M€ de reports fiscaux déficitaires activés au bilan ;
- 21,706 M€ de produits d'exercice des Bsa en circulation ;
- 0,6 M€ d'actifs financiers.

Au final, le passage VE-VFP correspond à une trésorerie nette retraitée négative de 15,7 M€ qui vient en augmentation de la valeur d'entreprise pour le calcul de la valeur des fonds propres.

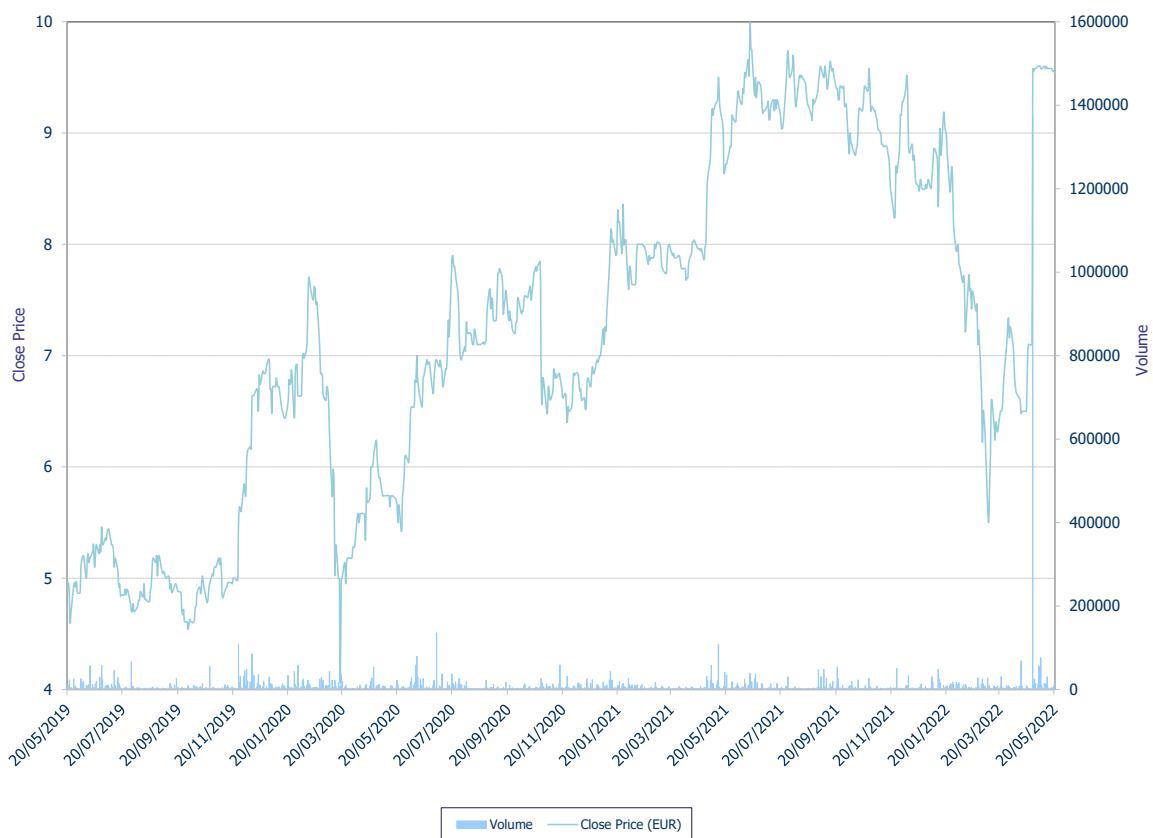
5.5. Cours de Bourse

Generix Group est coté sur Euronext, compartiment B. C'est une Small Cap dont la capitalisation boursière était d'environ 135M€ avant l'annonce de l'Offre. Le flottant représente 37% du capital.

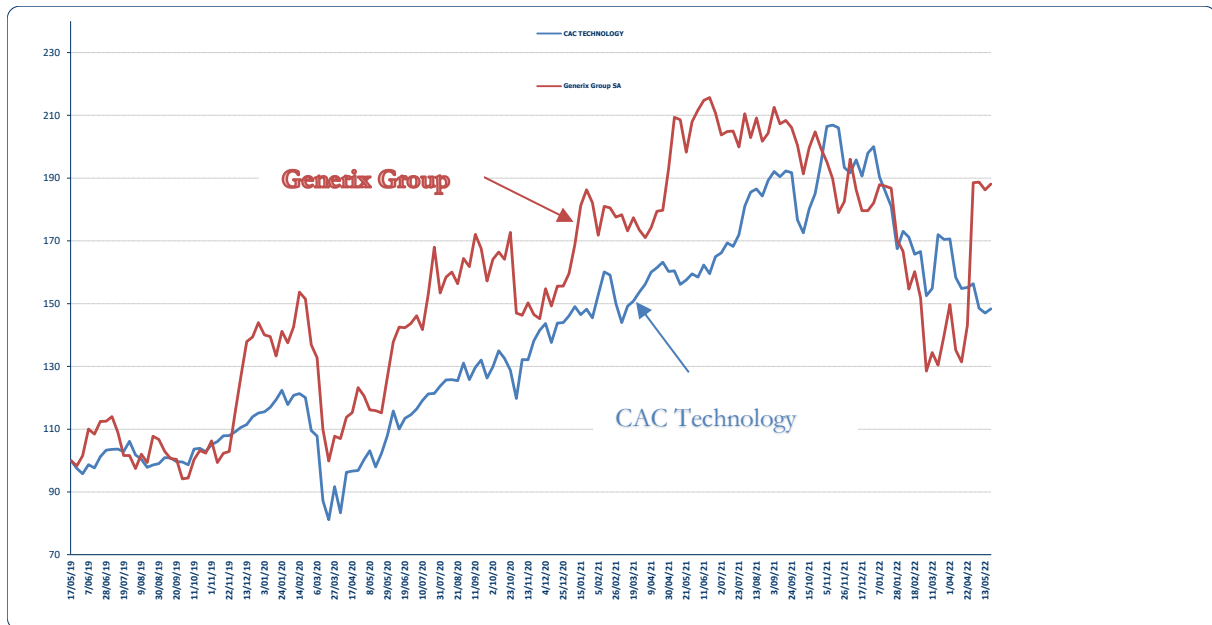
Des investisseurs institutionnels annoncent régulièrement des mouvements sur leurs participations par acquisitions ou cessions d'actions sur le marché boursier de Generix Group.

Evolution du cours de bourse de Generix sur longue période (3 ans)

Evolution du cours de bourse de Generix Group sur 3 ans (20/05/2022)



Evolution du cours de bourse de Generix Group sur 3 ans relatif à l'indice CAC Technology (13/05/202)

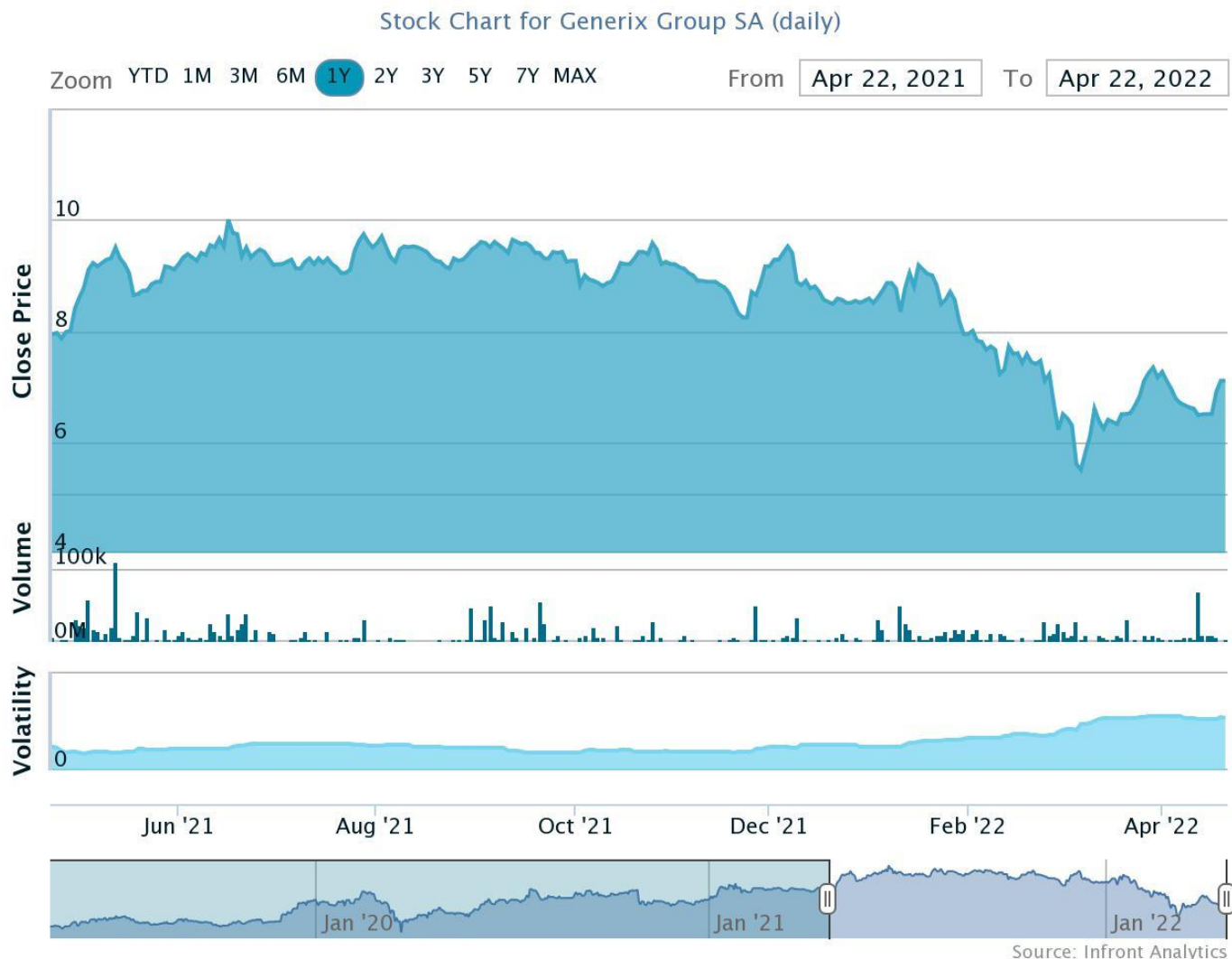


L'évolution sur les trois dernières années fait ressortir une forte revalorisation du cours de bourse de Generix Group et une prime par rapport à l'indice CAC Technology jusqu'à l'automne 2021.

Du fait de la présence du Groupe en Russie, l'impact de la guerre en Ukraine s'est traduit par une baisse du cours et une décote de l'évolution de Generix Group par rapport aux sociétés composant l'indice CAC Technology.

L'OPAS à 9,50€ permet aux actionnaires de Generix Group de bénéficier d'une prime, y compris en relatif à l'indice CAC Technology.

Evolution du cours de bourse de Generix Group sur les 12 derniers mois (préalablement à l'annonce de l'OPAS)



Sur les 12 derniers mois, l'actualité de la société a été marquée principalement par l'impact de la guerre en Ukraine, la volatilité des cours de bourse sur le marché boursier en général et du marché des valeurs technologiques en particulier, ayant été amplifiée par l'implantation de Generix Group en Russie.

Les principales annonces sur cette période, susceptibles d'impacter les cours de bourse, ont été :

-avril 2021 : publication du chiffre d'affaires annuel pour l'exercice clos au 30/03/2021

-juin 2021 : publication des résultats annuels confirmant la baisse de la marge d'Ebitda, chiffrée à -4,4pts, dont -0,3pts d'impact covid et -4,1pts dus à l'intensification des dépenses de recherche et développement

-juillet 2021 : communication du CA du 1^{er} trimestre 2021/2022

-octobre 2021 : publication du CA du 1^{er} semestre 2021/2022

-décembre 2021 : communiqué sur le résultat du 1^{er} semestre 2021/2022 et sur les objectifs du groupe à horizon 2025

-janvier 2022 : CA du T3 pour l'exercice 2021/2022

-7 mars 2022 : communiqué sur le poids de la Russie dans le CA du Groupe

-22 avril 2022 : suspension du cours suite à l'annonce de l'entrée en négociations exclusives en vue de la conclusion d'un protocole d'investissement conduisant au dépôt d'une offre publique d'acquisition.

Le cours de bourse de Generix Group, qui évoluait entre 8€ et 10€ entre avril 2021 et février 2022, a significativement baissé sous l'effet de l'entrée en guerre de la Russie en Ukraine et des mesures économiques prises à l'encontre de la Russie par de nombreux pays occidentaux jusqu'à atteindre un point bas à 5,6€ le 7 mars 2022, jour de la publication du poids de la Russie dans le chiffre d'affaires total du groupe (7%).

Le cours de bourse a ensuite évolué dans une fourchette de 5,5€ à 7,3€ jusqu'à l'annonce de la présente Offre le 22 avril 2022 après la fermeture des marchés.

Moyennes de cours de bourse arrêtées à la date d'annonce de l'Opération (22/04/2022)

Arrêtés au 22/04/2022	Spot	20D	60D	120D	250D
VWAP	7,13 €	6,74 €	6,91 €	7,73 €	8,62 €
+ haut		7,36 €	8,84 €	9,58 €	10,00 €
+ bas		6,34 €	5,20 €	5,20 €	5,20 €
Volume moyen		8 528	8 884	8 008	8 455
Volume cumulé		170 569	533 028	961 003	2 113 751
Rotation du flottant		2,0%	6,4%	11,4%	25,2%
Rotation du capital		0,8%	2,3%	4,2%	9,3%

Moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours moyens journaliers, source euronext

Primes ressortant du prix de 9,50€ par action pour l'OPAS

Arrêtés au 22/04/2022	Spot	20D	60D	120D	250D
VWAP	33%	41%	37%	23%	10%
+ haut		29%	7%	-1%	-5%
+ bas		50%	83%	83%	83%

Primes ressortant du prix de 10€ par action si RO

Arrêtés au 22/04/2022	Spot	20D	60D	120D	250D
VWAP	40%	48%	45%	29%	16%
+ haut		36%	13%	4%	0%
+ bas		58%	92%	92%	92%

Suite à l'annonce de l'OPAS au prix de 9,50€ par action Generix Group, avec un complément de 0,50€ par action si les conditions de détention à l'issue de l'OPAS permettent la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, le cours de bourse à la reprise de cotation le 26 avril 2022 s'est établi dans une fourchette de 9,52€ à 10€.

Le prix de 9,50€ par action pour l'OPAS offre des primes significatives sur les moyennes de cours de bourse récentes, comprises entre 10% (moyenne 250 jours) et 41% (moyenne 20 jours).

Le prix de 10€ par action atteint si le Retrait Obligatoire est mis en œuvre offre des primes comprises entre 16% et 48% sur les moyennes de cours de bourse et correspond au plus haut cours côté sur la période étudiée (ainsi que depuis la première cotation de la Société).

5.6. Actualisation des cash-flows disponibles

Analyse du Business Plan

Synergies

Comme indiqué dans la note d'information de l'Initiateur, il n'y a pas de synergies induites par l'opération en dehors de l'économie liée à la sortie de la Bourse si les conditions pour la mise en œuvre du retrait obligatoire sont réunies à l'issue de l'OPAS.

Hypothèses du Plan d'affaires

Le plan d'affaires a été établi par l'Initiateur et la Société en mars 2022. Il s'étend sur six exercices jusqu'à la clôture de mars 2028, correspondant à l'exercice 2027.

Il repose sur des hypothèses de croissance des ACV (Annual Contract Value – signature de nouveaux contrats SaaS annualisés) nets de résiliations (ou « churn ») selon les différentes zones géographiques d'implantation du groupe (France, Nord Amériques, Russie et Autres) et sur un basculement progressif des ventes de licences vers les contrats SaaS.

Les prix de ventes sont indexés sur un indice composite Syntec plus énergie (+2 à 3%/an).

Pour les exercices clos au 03/2022 et 03/2023, une actualisation des prévisionnels suivant une approche budgétaire « bottom-up » a été présentée et approuvée au conseil de surveillance du 21/04/2022 prenant notamment en compte la dégradation de l'activité en Russie et les coûts d'ajustement du dispositif du groupe sur cette zone impactant sa contribution en 2022/2023 d'un tiers. Le plan d'affaires suppose le maintien de la contribution de la Russie sur les niveaux avant crise.

La marge d'Ebitda de l'exercice 22-23 est in fine très proche entre les deux projections, la réduction de la marge brute du business plan étant contrebalancée par des dépenses plus faibles.

Nous avons pris en compte la dernière actualisation du budget 2022-2023 dans nos travaux.

La progression du CA sur les six prochains exercices, anticipée à +8,2% en moyenne et par an, est la résultante :

- d'une stabilisation en début de plan puis d'une diminution progressive de l'activité licences qui à l'horizon du plan ne générerait plus de CA ;
- d'une activité maintenance (20% du CA licences) impactée par cette réduction des ventes de licences, qui passerait de 18,1 M€ sur l'exercice clos au 03/2021 à 13,1 M€ sur celui clos au 03/2028 soit une baisse du poids dans l'activité du groupe de 12,7 points (22,5% à 9,8%) ;
- d'une croissance soutenue de près de 17% en moyenne par an des ventes SaaS sur la période qui en 2027 génèreraient près de 2/3 du CA groupe (contre 41% en 2021) découlant d'hypothèses de croissance des ACV comprises entre 5 et 10% selon les zones géographiques et d'un churn de 4 à 5% par an ;
- d'une progression modérée des activités de prestations de conseils (+4,6% par an – poids érodé de 5 points sur l'horizon du plan à 26% en 2027).

La croissance projetée sur les six prochains exercices est comparable à celle enregistrée entre le 31 mars 2015, post cession ERP et le 31 mars 2020 (avant pandémie) qui atteint 8,5% en rythme annuel. Elle se situe à un niveau légèrement inférieur à la croissance de 10% par an du marché du Supply Chain Management anticipée par Gartner entre 2019 et 2024.

La zone Nord Amériques, avec une force commerciale restructurée devrait enregistrer une croissance dynamique avec un doublement de son poids d'ici mars 2028.

L'Invoicing France sera portée par l'extension de l'obligation de recours à la facture électronique entre 2024 et 2026 aux entreprises selon leur taille (doublement de son CA).

Marges brutes et d'Ebitda

Le plan d'affaires neutralise les effets non cash de l'application des normes IFRS et en particulier de la mise en œuvre de la norme IFRS 16 sur les contrats de location et réintègre en amont de l'Ebitda la R&D activée. Il détaille un Ebitda cash et un Ebitda comptable avec R&D capitalisée.

Il anticipe une amélioration de la marge brute de 5,8 points sur la période avec :

- une progression soutenue des marges brutes de l'activité SaaS et du segment Professional Services ;
- une stabilisation de la marge brute de l'activité maintenance.

La marge d'Ebitda cash profite de cet accroissement de marge brute ainsi que d'un meilleur amortissement des charges fixes (croissance limitée des dépenses de G&A, qui suivent 75% de la croissance des ventes) et d'une stabilisation des dépenses de R&D, à un niveau élevé, autour de 18,5M€, sur les trois derniers exercices du plan. L'amélioration anticipée de la productivité commerciale limite la progression des dépenses commerciales. Les dépenses marketing sont amorties sur une base d'activité plus large et voient leur poids diminué d'un quart sur l'horizon du plan.

La marge d'Ebitda cash progresse de 28% en moyenne par an sur la période pour atteindre 23,1% du CA, niveau qui n'a jamais été réalisé sur les données historiques. Les montants de CVAE sont intégrés en amont de la marge d'Ebitda.

Capex

Les dépenses d'investissements incluent la R&D capitalisée. Elles s'accroissent entre 2022 et 2023, se stabilisent en 2024 puis entament une décroissance. Cette évolution est principalement imputable aux investissements d'innovation que met en œuvre l'entreprise dans ses outils d'intralogistique en anticipation des transformations qui s'engagent sur le marché, estimés à 20 M€ sur 3 ans.

Elles représentent en fin de plan 5,6% du CA niveau légèrement supérieur à celui de 2021 (4,4%) et très largement supérieur à sa moyenne historique 03/2015-03/2020 de 2,2%

Le plan intègre une baisse de près de 1M€ /an des dispositifs de soutien public à la recherche et à l'innovation (CIR ou équivalent dans d'autres pays où opère le groupe) pour tenir compte par prudence du resserrement probable des critères d'éligibilité.

Les Dotations aux Amortissements et Provisions sont calculées sur les investissements avec R&D capitalisée.

BFR

Le plan prévoit une dégradation continue du BFR qui de ressources deviendrait un besoin à partir de l'exercice 2025, conséquence du basculement de l'activité Licences (facturation de la maintenance annuelle en début d'année) en modèle SaaS (facturation au trimestre).

Selon le budget, une réduction du BFR est envisagée sur l'exercice 2022-2023 du fait de la croissance projetée de l'activité en Amérique du Nord (majoritairement sous forme des licences).

Depuis l'exercice clos en 03/2015 le BFR a toujours constitué une ressource, qui au fil des ans et de la montée en puissance du modèle SaaS, s'est réduite.

Actualisation des cash-flows disponibles

Cette méthode consiste à valoriser une société en actualisant, au taux de rentabilité exigé par les investisseurs, les flux de trésorerie d'exploitation futurs (égaux à l'Ebitda après impôts théoriques diminué des investissements et de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation).

Cette actualisation aboutit à la valeur d'entreprise. Afin de déterminer la valeur des fonds propres revenant aux actionnaires, la dette financière nette doit être déduite de ce montant. Des actifs et passifs hors exploitation non pris en compte dans les flux de trésorerie doivent également être déduits/ajoutés.

Pour mettre en œuvre cette méthode nous nous sommes notamment appuyés sur :

- les comptes consolidés de Generix Group au 31 mars 2022 ;
- du budget 2022-2023 validé en Conseil de surveillance ;
- du plan d'affaires de l'initiateur de l'Offre sur les exercices 2023 à 2027.

Paramètres de l'évaluation

Les flux d'Ebitda sont pris en compte hors application de IFRS16 et avec R&D capitalisée afin de tenir compte de la fiscalité.

Nous avons normalisé le flux terminal :

- croissance de 2,0% de l'activité correspondant au taux de croissance à l'infini, qui prend en compte l'environnement économique et les anticipations implicites des taux d'intérêt LT actuels ;
- stabilisation de la marge d'Ebitda sur ses niveaux au 03/2028 ;
- maintien du niveau des investissements en pourcentage du CA sur ceux de la dernière année du plan ;
- niveau d'amortissements égal aux investissements ;
- taux d'impôt sur les sociétés de 17,9% correspondant au taux moyen théorique du dernier arrêté comptable ;
- variation de BFR basée sur le niveau de la dernière année du plan soit 1,1% du CA et la croissance de 2,0% de l'activité.

Le plan d'affaires a été prolongé de quatre exercices pour ramener progressivement la croissance de l'activité à son taux normatif et égaliser les dotations aux amortissements sur les investissements, toutes choses égales par ailleurs.

Coût moyen pondéré du capital

Les principaux paramètres de détermination du coût du capital (k_e), arrêtés au 24 juin 2022, sont les suivants :

$$k_e = R_f + (E(Rm) - R_f) \times \beta_i + S$$

-taux sans risque R_f correspondant à la moyenne de l'OAT 10 ans sur un mois = 1,91%

-prime de risque du marché action France ($E(Rm) - R_f$) également calculée sur sa moyenne un mois (source Bloomberg) = 7,96%

- β_u désendetté calculé en données hebdomadaires sur trois ans sur l'échantillon de valeurs internationales comparables = 0,88

Filtres : t de Student supérieur à 1,96 et coefficient de détermination supérieur à 10%

- β_L réendetté calculé selon la formule $\beta_L = \beta_u \times (1 + (1 - \text{taux IS}) \times \frac{D}{E})$ avec un levier financier cible nul 0,88

- prime de taille S égale à la prime moyenne associée aux entreprises Microcaps diminuée de la prime Midcaps (source Duff & Phelps 2020 SBBI Yearbook) = 2,4%

Nous diminuons la prime Microcaps de la prime Midcaps car il n'est pas démontré dans la littérature qu'une entreprise cotée en Europe d'une capitalisation comprise entre 2,2Md€ et 10,7Md€ afficherait une rentabilité en excès sur le CAPM justifiée par sa capitalisation boursière.

Nous n'avons pas intégré de prime spécifique bien que le plan intègre le maintien de revenus issus de la filiale russe sur sa durée.

GENERIX

Au 24/06/2022

WACC - GENERIX

Coût du capital

Taux sans risque	1,91%
Prime de marché	8,0%
Risque Pays	
Beta désendetté	0,88
Beta réendetté	0,88
Prime de taille	2,4%
Prime spécifique	
Coût du capital	11,26%

Nous avons retenu un endettement financier cible nul.

En l'absence de levier, le coût du capital est ainsi égal au coût moyen pondéré du capital (Wacc) et s'établit à 11,26%

Calcul du Wacc avec un levier financier cible.

$$cmpc = E(R_i) \times \frac{E}{E + D} + k_d \times \frac{D}{E + D} \times (1 - \text{taux IS})$$

L'actualisation des flux disponibles fait ressortir une valeur centrale de 199,5M€ soit 7,33€ /action.

(M€)	
Somme des flux 2023-2032	68,6
Valeur Terminale	115,2
Valeur d'Entreprise	183,8
Passage VE (trésorerie nette)	-15,7
Valeur des Capitaux Propres	199,5
Par action (€)	7,33

La valeur terminale représente 62,7% de la valeur d'entreprise, la création de valeur étant différée en fin de plan.

Analyse de sensibilités

Taux de croissance infini	Valeur des capitaux propres en M€				
	Taux d'actualisation				
	10,76%	11,01%	11,26%	11,51%	11,76%
1,50%	204,3	197,7	191,5	185,6	180,0
1,75%	208,7	201,9	195,4	189,2	183,4
2,00%	213,4	206,3	199,5	193,1	187,0
2,25%	218,4	210,9	203,8	197,1	190,8
2,50%	223,7	215,8	208,4	201,4	194,8

Taux de croissance infini	Valeur des capitaux propres par action (en €)				
	Taux d'actualisation				
	10,76%	11,01%	11,26%	11,51%	11,76%
1,50%	7,51	7,27	7,04	6,82	6,62
1,75%	7,68	7,42	7,18	6,96	6,74
2,00%	7,85	7,58	7,33	7,10	6,88
2,25%	8,03	7,75	7,49	7,25	7,01
2,50%	8,22	7,93	7,66	7,40	7,16

5.7. Comparables Boursiers (à titre indicatif)

Les groupes cotés du secteur auquel appartient Generix Group sont des sociétés nord-américaines d'une taille très significativement supérieure à celle de Generix Group qui génèrent des marges beaucoup plus élevées. A titre d'exemple, les deux plus importantes, Aspen Technology et Manhattan Associates, ont des dépenses de recherche et développement annuelles proches du chiffre d'affaires de Generix Group et, malgré le fait qu'elles n'activent pas ces charges, elles affichent des marges d'Ebitda de respectivement 50% et 20%.

Si on analyse des sociétés européennes, il n'existe pas de société exerçant exclusivement dans le secteur, ce qui oblige à élargir l'échantillon à des éditeurs de logiciels français, qui nous semblent trop éloignés du profil de Generix Group.

L'échantillon retenu est composé :

-des grands groupes nord-américains auxquels ont été ajoutés trois sociétés européennes, Esker (France), Reply S.p.A (Italie) et Software AG (Allemagne).

Parmi ces groupes, quelques situations spéciales doivent être notées :

-The Descartes Systems Group et Open Text Corporation ont des niveaux de rentabilité très élevés ;

-Kinaxis est en situation de retournement et présente donc des multiples de valorisation élevés ;

-E2open holding résulte de la fusion acquisition de E2open avec CCNB1 intervenue en février 2021 et les comptes 2021 (clôture au 28/02/2022) sont impactés par des éléments exceptionnels d'amortissements des incorporels qui sont retraités par le management et les analystes financiers qui suivent le titre ;

Farthouat Finance Expertise indépendante OPAS (+RO) Generix Group

-Tecsyst opère dans le même secteur que Generix Group avec 20% de son chiffre d'affaires en SaaS mais également 20% dans la revente de matériel informatique/Hardware. Sur l'exercice en cours (clôture au 30/04/2022), sa rentabilité est fortement impactée par un effet de change défavorable, ses revenus étant majoritairement (à 65%) en dollars américains alors que ses coûts sont en dollars canadiens.

-Esker est centrée sur la dématérialisation des documents des cycles clients et fournisseurs et a pris très tôt le virage du SaaS, qui représente plus de 90% de son chiffre d'affaires. Le Groupe active en partie ses frais de recherche et développement. Il combine une forte croissance associée à un très bon niveau de rentabilité avec un cash-flow annuel généré par l'activité d'environ 25M€.

Les multiples retenus sont les multiples d'Ebitda et les multiples d'Ebit, les multiples de Chiffre d'affaires ne permettant pas de tenir compte des différences de rentabilité qui au cas particulier sont importantes.

Dans la mesure où la quasi-totalité des sociétés composant l'échantillon n'activent pas leurs frais de recherche et développement, il convient par cohérence d'appliquer ces multiples à l'Ebitda de Generix Group retraité de la partie des frais de R&D activés. Les multiples d'Esker ont été retraités de la même manière.

Enfin, comme usuellement dans les expertises indépendantes et parce que nous estimons qu'il s'agit de calculs plus proches de la réalité économique des groupes côtés, nous retenons l'Ebitda cash (tel que défini dans le plan d'affaires, cf. 5.6) et la dette nette de Generix Group hors application de la norme IFRS 16, sachant que l'échantillon est composé très majoritairement de sociétés n'appliquant pas cette norme. Nous précisons néanmoins à titre indicatif la valeur ressortant de l'application des multiples à l'Ebitda en normes IFRS publié par la société.

Nous présentons ci-dessous les agrégats retenus :

En M€	31/03/2022
Ebitda cash (R&D non capitalisée)	6,9
Ebitda IFRS 16 publié	8,6
Ebit	6

Les multiples de l'échantillon sont les suivants :

Société	Market Cap	VE	VE/ EBITDA			VE / EBIT		
	Moyenne 1 mois (K\$)	K\$	2021 (e)	2022 (e)	2023 (e)	2021 (e)	2022 (e)	2023 (e)
TECSYS Inc.	359 319	337 293	39,3	31,5	21,2	ns	43,2	30,1
Reply S.p.A.	4 548 359	4 368 914	15,9	14,0	12,7	19,9	17,1	15,3
Esker SA	803 012	764 584	27,9	23,4	19,5	44,0	35,9	28,8
Software AG	2 452 118	2 117 221	11,4	11,0	8,5	12,4	12,3	9,8
Manhattan Associates Inc.	7 484 120	7 220 414	38,9	39,0	33,8	40,6	40,8	35,0
Open Text Corporation	10 345 991	12 329 055	9,7	9,0	8,6	10,4	9,6	9,3
The Descartes Systems Group In...	5 120 126	4 906 689	26,5	23,4	21,0	47,5	38,1	31,3
Park City Group Inc.	93 141	75 079	13,0	10,1	8,0	15,5	11,5	8,9
American Software Inc.	558 250	453 586	21,4	27,1	18,9	26,2	29,8	18,7
EZopen Parent Holdings, Inc.	2 411 741	3 418 226	21,0	15,5	13,4	ns	ns	ns
SPS Commerce Inc.	3 839 698	3 582 388	33,5	28,1	23,5	38,6	32,6	27,4
Kinaxis, Inc.	2 838 679	2 661 050	ns	39,9	33,7	ns	ns	ns
Moyenne Multiples			23,5	22,7	18,6	28,3	27,1	21,5

L'application de ces multiples conduit à une valeur moyenne de 6,3€ par action Generix Group pour l'Ebitda et 5,6€ par action Generix Group pour l'Ebit.

A titre indicatif, l'application des multiples à l'Ebitda de Generix Group en normes Ifrs publié conduirait à une valeur moyenne de 7,8€ par action.

Le prix de 9,50€ par action fait ressortir des primes significatives sur les valeurs moyennes ressortant de l'application de multiples de sociétés du secteur présentant des caractéristiques (croissance, taille, marges) plus favorables que Generix Group aujourd'hui.

6. Écarts avec les éléments d'appréciation de l'OPAS présentés par Alantra

Critères et références retenus et écartés

Nous avons écarté, comme Alantra, les méthodes basées sur les flux de dividende.

Nous avons également écarté deux critères et références retenus par l'Évaluateur : les objectifs de cours de bourse et l'actif net comptable (retenu à titre indicatif), dont nous donnons le résultat dans la perspective du retrait obligatoire

S'agissant des critères basés sur des multiples, nous privilégions la référence aux groupes cotés alors qu'Alantra les écarte au profit de l'analyse des multiples ressortant de transactions sectorielles. Nous considérons comme l'Évaluateur que l'approche par comparaison, ne peut être retenue qu'à titre indicatif. Cette approche fournit cependant une appréciation sur le niveau des multiples implicites ressortant de la présente Offre.

Les différences entre nos travaux et les tableaux extériorisés par l'Évaluateur pour la méthode des comparables boursiers qu'il n'a pas retenue proviennent :

- de l'échantillon que nous prenons en compte, qui est plus restreint car nous retenons principalement des sociétés nord-américaines du secteur, cet échantillon faisant cependant ressortir des multiples proches,
- de l'Ebitda auquel est appliqué ces multiples, que nous intégrons sans activation des dépenses en R&D après analyse des pratiques des sociétés de l'échantillon et retraitement si nécessaire,
- de l'extériorisation dans nos travaux du résultat de l'application du multiple d'Ebit.

Pour la méthode des transactions sectorielles, que nous n'avons pas retenue, les écarts tiennent principalement à l'échantillon sélectionné, que nous avons limité aux opérations les plus récentes ainsi qu'à l'Ebitda pris en compte, avec la même différence que pour la méthode des comparables boursiers.

Nous sommes en accord avec l'Évaluateur pour retenir les critères ou références principales suivantes :

- La référence aux transactions récentes sur le capital de la société (acquisition de blocs minoritaires),
- La référence aux cours de bourse de Generix Group,
- Le critère de l'actualisation des cash-flows disponibles.

Nombre d'actions

Nous n'avons pas d'écart sur le nombre d'actions, dilué et non dilué.

Transactions récentes sur le capital (acquisition de blocs minoritaires)

Nous n'avons pas d'écart sur l'analyse de ces transactions

Cours de bourse

Nous ne constatons pas d'écarts avec l'Évaluateur dans les calculs des moyennes des cours de bourse.

Il existe un léger écart sur les plus haut et plus bas cours cotés, l'Évaluateur se basant exclusivement sur des Cours Moyens Pondérés par les Volumes alors que nous extériorisons des extrêmes non pondérés par les volumes.

Passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des Fonds Propres

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres a été calculé par l'Évaluateur à partir des données consolidées au 30 septembre 2021, alors que nous retenons les données arrêtées au 31 mars 2022.

Nous relevons un écart de 7 M€ entre nos calculs et ceux effectués par la banque principalement imputable à la prise en compte de ces choix de dates de situation comptable consolidée et une méthodologie de calcul du BFR normatif différente. Au total L'Évaluateur calcule un passage VE de -8,7 M€ contre -15,7 M€ pour nos travaux, détaillé comme suit :

En M€	FF	Travaux Banque
	au 31/03/2022	au 30/09/2021
Dettes financières consolidées	22,7	23,4
dont dettes financières location (Ifrs16)	7,5	8,6
Trésorerie et autre équivalent	15,5	9,8
Dettes financières nettes hors dettes location	-0,3	5,0
+Acquisition minoritaires Portugal (opération réalisée le 4 avril 2022)		2,7
+Provisions pour indemnités départ retraite après impôts	3,2	3,2
+Provisions pour litiges, amendes, pénalités après impôts	0,4	0,1
+Ajustement BFR normatif	4,0	-0,4
+Dispenses de loyers linéarisées sur durée de location	0,6	0,6
-Reports fiscaux activés	-1,3	-1,2
-Produits exercice des Bsa	-21,7	-21,7
-Actifs financiers	-0,6	
Dividendes restant à payer au partenaire russe (2021+6m22)		2,3
Dividendes prépayés par Generix Group Russie Holding		-0,6
Contrôle Urssaf		0,3
Pension		1,0
Total passage VE (trésorerie nette)	-	15,7
		-8,7

Actualisation des cash-flows d'exploitation disponibles

- L'Évaluateur base ses calculs exclusivement sur le plan d'affaires. Nous avons tenu compte des derniers ajustements sur la Russie. Ses travaux actualisent les flux de l'exercice 2021-2022 alors que notre premier flux, partant de la situation au 31 mars 2022, est celui de l'exercice 2022-2023.
- L'évaluateur n'a pas prolongé les flux sur 4 ans supplémentaires au-delà de mars 2028, solution que nous mettons en œuvre afin de faire converger, la croissance de l'activité sur son taux normatif de long terme et, le niveau des investissements sur celui des amortissements.
- Flux normatif :

Nous avons appliqué une croissance à l'infini identique à celui de l'Évaluateur, les autres paramètres retenus n'appelant pas de commentaires.

- Le taux d'actualisation diverge entre nos travaux et ceux de l'Évaluateur qui :
 - a fixé un levier cible de 7,1% correspondant au gearing anticipé de Generix Group au 22/04/2022 incluant les dettes financières sur loyers (Ifrs 16);
 - applique une prime de taille correspondant à la prime calculée par Duff & Phelps sur les plus petites capitalisations (10% de l'ensemble des capitalisations) alors que nous retenons la prime Micro-caps égale à la prime moyenne des 20% des capitalisations les plus faibles diminuée de la prime des Mid-caps (prime de taille sur les capitalisations comprises entre 2,2Md€ et 10,7Md€).

L'échantillon plus large de valeurs comparables de l'Évaluateur conduit à bêta désendetté plus faible.

Les divergences des autres paramètres relèvent des bases de données utilisées et de choix de période de calcul des données de marchés.

Écart de Wacc avec l'Évaluateur

WACC - GENERIX		
	FF	Évaluateur
Coût du capital		
Taux sans risque	1,91%	1,3%
Prime de marché	8,0%	7,6%
Risque Pays		
Beta désendetté	0,88	0,7
Beta réendetté	0,88	0,8
Prime de taille	2,4%	5,6%
Prime spécifique		
Coût du capital	11,26%	12,7%
Coût de la dette		
Coût de la dette avant impôt		1,20%
Taux d'impôt	18,7%	20%
Coût de la dette après impôt	- %	1,0%
Structure financière	- %	
Gearing (D/FP)	- %	7,10%
WACC	11,26%	11,9%

Au total, nos calculs font ressortir une valeur centrale par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie de 199,5M€ contre 135,7 M€ pour la banque présentatrice.

L'écart est imputable à la différence du taux d'actualisation et à la période de convergence en fin de plan.

7. Relations avec les actionnaires minoritaires

Nous n'avons eu aucun contact avec des actionnaires minoritaires de Generix Group

8. Conclusion sur le caractère équitable du prix de 9,50€ par action Generix Group offert dans le cadre de l'OPAS et du prix de 10€ par action dans la perspective du retrait obligatoire (RO)

Tableau récapitulatif des valeurs

TABLEAU RECAPITULATIF DES CRITERES	Valeur/Prix	Prime OPAS	Prime OPRO
Critères et Références retenus à titre principal			
Cours de bourse			
Dernier	7,1	33%	40%
CMPV 20 jours	6,7	41%	48%
CMPV 60 jours	6,9	37%	45%
CMPV 120 jours	7,7	23%	29%
CMPV 250 jours	8,6	10%	16%
Plus Haut 250 jours	10,0	-5%	0%
Plus Bas 250 jours	5,2	83%	92%
Acquisition de blocs minoritaires			
Acquisition 5,64% du capital	9,5	0%	5%
Acquisition 10,74% du capital	9,5/10	0%	0%
Actualisation des Cash-Flows Disponibles			
Valeur centrale	7,33	30%	36%
Sensibilité basse	6,96	36%	44%
Sensibilité haute	7,75	23%	29%
Critères et Références retenus à titre secondaire			
Comparables boursiers			
Multiple Ebitda	6,3	50%	58%
Multiple Ebit	5,6	70%	79%
Multiple Ebitda (avec R&D capitalisée), à titre indicatif	7,8	22%	29%

Le prix a été arrêté à la suite de négociations entre Pléiade Investissement, l'actionnaire de référence de Generix Group, associé aux principaux dirigeants, et Montefiore Investment qui finance l'Offre. L'analyse des accords passés ne fait pas ressortir d'éléments susceptibles de remettre en cause la référence au prix de 9,50€ pour l'OPAS, porté à 10€ par action si le seuil permettant le RO est franchi.

Le prix offre des primes très significatives sur les cours de bourse et sur la valeur ressortant de l'actualisation des cash-flows disponibles.

Le prix offert aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'offre publique est identique à celui accepté par plusieurs investisseurs institutionnels dans le cadre de cessions de blocs hors marché réalisées préalablement à l'ouverture de la période d'offre publique.

Il permet aux actionnaires minoritaires de céder leurs titres sur un niveau de multiples élevés, représentant plus de 30X l'Ebitda généré sur l'exercice clôt au 31/03/2022 sans subir les éventuelles conséquences de la position du Groupe en Russie.

Le prix de 9,50€ par action Generix Group offert dans le cadre de l'OPAS est équitable pour les actionnaires minoritaires.

Le prix de 10€ par action Generix Group offert par versement d'un complément de prix de 0,50€ par action Generix Group si le seuil de détention de New Gen Holding est atteint pour la mise en Œuvre du Retrait Obligatoire, est équitable pour les actionnaires minoritaires.

Le 4 juillet 2022



Marie-Ange Farthouat

Associée gérante

Farthouat Finance

9. ANNEXES

Programme de travail

A. Travaux préliminaires et prise de connaissance des principales caractéristiques de Generix Group et de l'opération :

- revue de presse et recherches documentaires,
- analyse du marché et du contexte concurrentiel dans lequel évolue la société,
- étude de l'opération et de son cadre juridique,
- analyse détaillée des transactions intervenues sur les titres Generix Group,
- étude de l'évolution historique du cours de bourse et le cas échéant des opérations financières précédentes,
- analyse, le cas échéant, des relations de la société avec les actionnaires minoritaires.

B. Travaux d'évaluation

- reconstitution de l'historique des résultats et de l'évolution de la société à partir de ses comptes sur 3-5 ans, des rapports de gestion et des procès-verbaux des assemblées générales et des conseils de surveillance,
- recherche de notes d'analystes financiers assurant le suivi du secteur dans lequel Generix Group opère ou le suivi de cette dernière,
- analyse du budget et revue du plan d'affaires existant avec le management de la société et le comité ad hoc permettant d'apprécier les principales hypothèses retenues,
- réunions et entretiens avec le management de la société et le comité ad hoc sur différents points dont le contexte concurrentiel dans lequel évolue la société,
- constitution d'un échantillon de sociétés cotées comparables,
- recherche de transactions sectorielles,
- mise en œuvre d'une évaluation multicritères des actions Generix Group,

C. Rapport d'expertise

- Contrôle qualité
- rédaction de la lettre d'affirmation devant être approuvée par le management de Generix Group,
- rédaction du rapport d'expertise indépendante comportant l'attestation d'équité,
- présentation des travaux de l'expert au comité ad hoc puis au conseil de surveillance devant se prononcer sur l'opération,
- gestion des échanges avec les autorités de contrôle en vue d'obtenir la conformité permettant le lancement de l'opération,
- administration et contrôle de la mission.

Calendrier de la mission

-Semaine du 07/03/2022 :

- premiers échanges avec le Comité ad hoc sur le projet d'Offre,
- proposition de mission

-Semaine du 09/05/2022 :

- réception de la lettre de mission signée (09/05/2022) et des principaux documents nécessaires à l'évaluation en ce compris le Business Plan,
- réunion par visioconférence avec la direction financière de la Société et le Président du comité ad hoc,
- analyse des données publiques (comptes historiques, cours de bourse, objectifs des analystes, communiqués de la Société)
- premiers travaux d'évaluation

-Semaine du 16/05/2022 :

- réunion avec les représentants d'Alantra sur le projet de rapport d'évaluation
- point hebdomadaire pour le Comité ad hoc
- travaux d'évaluation

-Semaine du 23/05/2022

- échanges avec Alantra sur les travaux d'évaluation,
- point hebdomadaire pour le Comité ad hoc,
- travaux d'évaluation

-Semaine du 30/05/2022

- échanges avec le Président du Comité ad hoc et Montefiore sur la répartition de la valeur future de New Gen entre les différents actionnaires, financiers et individuels (dirigeants),
- travaux d'évaluation
- réception du projet de comptes au 31/03/2022

-Semaine du 06/06/2022

- réception des documents ayant traités à l'Initiateur (pacte, comptes de la holding, accords de liquidité pour les actions gratuites)
- échanges avec la direction financière de Generix Group
- rédaction du rapport d'expertise
- finalisation des travaux et du contrôle qualité

-Semaine du 13/06/2022

- réception des documents du closing du 10 juin 2022
- rédaction du rapport d'expertise
- analyse des documents reçus

-Semaine du 20/06/2022

- échanges avec la direction financière de la société
- réunion sur les promesses de liquidité en cas de leaver
- rédaction de la lettre d'affirmation
- mise à jour des paramètres d'évaluation

-Semaine du 27/06/2022

- présentation du rapport d'expertise au Comité ad hoc
- finalisation du rapport d'expertise après échanges avec le Comité ad hoc, les représentants de la Société ainsi que la banque Conseil de l'Initiateur,

-Semaine du 04/07/2022

- présentation des travaux au Conseil de Surveillance de Generix Group
- dépôt de la Note en Réponse auprès de l'AMF

Liste des personnes rencontrées ou contactées

Comité ad hoc

Roland Bonnet, Président du Comité ad hoc, Dominique Despiney, Sophie Le Menaheze et Viviane Chaine-Ribeiro, administrat(eurs)/(rices) indépendant(e)s

Generix Group

François Théry, Directeur Administratif et Financier

Alantra

David Kieffer, Andrea Bossetti et Adrien Toulemonde

Montefiore Investment

Hugo Maillot, Waleran Toulemonde

Documentation

Les principaux documents analysés sont les suivants :

COMPTE
Comptes historiques (consolidés et sociaux) sur 3 ans s'arrêtant au 31/03/2021
Comptes consolidés semestriels au 30/09/2021
Test impairment au 31/03/2021
Eléments de Compte de Résultat et de Bilan au 30/03/2022
Communiqués de la Société sur les 3 dernières années
JURIDIQUE
PV des Conseils de Surveillance et Assemblées Générales des 3 dernières années
PV du Conseil de Surveillance du 21/04/2022 (budget exercice au 31/03/2023 actualisé)
VALORISATION
BP 2022-2027 (s'arrêtant au 31/03/2028)
Rapport de Valorisation (Alantra Finance)
ANALYSE SECTORIELLE
Etudes des cabinets d'analyse financière Euroland Finance et Oddo BHF
Etudes Gartner Magic Quadrant 2021, SCM (Supply Chain Management) et WMS (Warehouse Management Systems)
TRANSACTIONS ET ACCORDS CONNEXES
Etude TPI
Déclaration de franchissements de seuil des actionnaires minoritaires
Fichier cessions et apports préalable au lancement de l'Offre
Pacte d'Investissement
Pacte d'Associés
Promesses de cessions et d'apports
Promesses de liquidité
Eléments sur les rémunérations futures des Dirigeants
Projet de notes initiateur et en réponse

Nous avons complété ces informations avec nos propres sources, la base de données Infront Analytics, le site d'Euronext ainsi que les sites internet des sociétés du secteur.

Rémunération

La rémunération pour la présente mission s'élève à un montant forfaitaire de 60 000€ HT.

Le nombre d'heures passées sur cette mission pour l'ensemble de l'équipe, s'est élevé à 300 heures.

Composition de l'équipe

Farthouat Finance dispose des moyens matériels nécessaires à l'exercice de ses missions, locaux professionnels, base de données (Infront Analytics) et assurance professionnelle.

L'équipe en charge de la mission est composée de trois personnes ayant chacune plus de 20 ans d'expérience en évaluation financière et ayant participé à de nombreuses missions d'expertise indépendante.

Marie-Ange Farthouat -Responsable de la mission

Analyste Financier dans des sociétés de bourse (1987-1992, nombreux secteurs suivis dont agro-alimentaire et banque-finance-assurance), Marie-Ange Farthouat intègre le service des opérations et de l'information financière de la Commission des Opérations de Bourse (COB, devenue AMF) début 1994 où elle participe au contrôle d'opérations financières (offres publiques, fusions) et à l'amélioration de l'information diffusée par les sociétés cotées (document de référence, information sur les rémunérations et stocks options).

Responsable du département Evaluations de Détroyat Associés de 1996 à 2005, elle a réalisé à ce titre plus de 50 attestations d'équité dans le cadre d'offres publiques obligatoires et non obligatoires et a mené de très nombreuses missions d'évaluations de sociétés cotées et non cotées.

En 2008 elle crée Farthouat Finance qui est référencée régulièrement pour des expertises indépendantes sur des sociétés cotées.

Marie-Ange Farthouat est expert judiciaire près la Cour d'appel de Paris dans la spécialité « Marchés Financiers ».

Membre de la SFAF.

IEP Paris EcoFi, Licence d'Etudes Politiques.

Travaux/Publications : Les principaux critères écartés dans le cadre des offres publiques (APEI, avril 2010, www.apci-experts.org), Note de travail sur l'évaluation des BSAAR (SFEV, avril 2010, www.sfev.org), Primes et Décotes (SFEV 2008, mise à jour).

Marie-Ange Farthouat a été assistée dans ses travaux par une Analyste Sénior qui a plus de 20 ans d'expérience en analyse financière et évaluation de small/midcaps.

Olivier Marrot - en charge du contrôle qualité

Olivier Marrot cumule une expérience de plus de 30 ans dans l'analyse financière, l'évaluation d'actifs et la gestion de fonds, avec une forte spécialisation sur les petites/moyennes capitalisations.

Il est également expert judiciaire en évaluation d'entreprises et de droits sociaux depuis plus de 10 ans.

Olivier est intervenu sur le contrôle qualité d'une vingtaine de missions réalisées par Farthouat Finance depuis 2011.

Il a travaillé notamment pour la Banque de l'Union Européenne, la société de bourse Dupont Denant, le cabinet d'analyse financière Détroyat et Associés et la société de gestion de portefeuilles Carmignac Gestion. Olivier Marrot a un doctorat en sciences de gestion de l'Université Paris Dauphine, diplômé de l'Institut du Droit des Affaires de Paris II – Panthéon/Assas. Membre de la SFAF et de la CNEJEF.

Travaux/Publications :

« Introductions en bourse de small caps : méthodologie des évaluations », avec Pare, j. Analyse Financière, p.39-40, juillet 2004

« Performance financière des entreprises cotées : incidence de la zone de destination », avec Pare j. et Lemaire, j. Revue du Financier, p. 87-103, n°169, janvier-février 2008

“Listed smes: how the cost of capital is affected by the degree of coverage received from financial analysts”, Academy of Entrepreneurial Finance, Chicago 2010

Contrôle Qualité

Le contrôle qualité vise à s'assurer que les diligences ont été effectuées conformément aux dispositions générales du règlement général de l'AMF, ainsi que de l'instruction et des recommandations relatives à l'expertise indépendante ainsi qu'à challenger les hypothèses retenues par l'équipe en charge des travaux d'expertise.

Les principales étapes de la mission menée par Olivier Marrot, qui n'a pas participé aux travaux ont été :

- analyse des conflits d'intérêts potentiels avant acceptation de la mission,
- contrôle de l'adéquation des moyens à mettre en œuvre pour la réalisation de la mission,

- examen critique de l'ensemble des travaux réalisés,
- vérification du caractère exhaustif des points contenus dans la lettre d'affirmation signée par la Société,
- revue critique du rapport d'expertise



A l'attention de :

Madame Marie-Ange Farthouat
FARTHOUAT FINANCE
21, rue d'Hauteville
75010 Paris

Lesquin, le 9 mai 2022

Référence : lettre de mission – expertise indépendante dans le cadre du projet d'OPAS visant les actions Generix Group éventuellement suivi d'un retrait obligatoire.

Madame,

Dans le cadre du dépôt d'un projet d'Offre d'Achat Simplifiée (l'« **OPAS** » ou l'« **Offre** ») portant sur les actions de la société Generix Group (la « **Société** ») non détenues par New Gen, holding d'acquisition créée par Pléiade Investissement et au sein de laquelle certains dirigeants de Generix Group et Montefiore Investment ont vocation à prendre une participation, qui serait suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire (le « **RO** », l'OPAS et l'éventuel RO constituant ensemble l'« **Opération** »), le Conseil de Surveillance de la Société est tenu de nommer un expert indépendant en charge d'établir un rapport sur les conditions de l'Offre en application des articles 261-1-I-1°, 2°, 4° et 261-1 II du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** »).

Le Conseil de Surveillance de la Société a ainsi constitué un Comité Ad-Hoc composé de quatre membres, dont trois indépendants avec pour mission de lui faire une recommandation sur le choix de l'expert indépendant, de veiller au bon déroulement de la mission d'expertise et à la qualité des informations données par la Société dès lors que l'expert indépendant sera désigné, et de préparer les termes de l'avis motivé qu'il devra rendre en application de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF (le « **Comité Ad-Hoc** »).

Le Comité Ad-Hoc a recommandé que votre cabinet soit retenu sur la base notamment de votre proposition d'intervention en date du 4 mars 2022.

1

C'est dans ces conditions, que conformément aux meilleures pratiques en matière de gouvernance, et aux recommandations de l'AMF de désignation de l'expert indépendant, le Conseil de Surveillance de la Société, se conformant à la sélection du Comité Ad-Hoc a désigné le 9 mai 2022 FARTHOUAT FINANCE en qualité d'expert indépendant.



Vous nous avez indiqué que la mission telle que définie ci-après serait réalisée par vous-même, assistée d'un analyste senior et que le contrôle qualité serait assuré par Olivier Marrot.

Nous sommes donc conduits à vous mandater aux termes de la présente lettre de mission, dont le contenu a été validé par le Comité Ad-Hoc et la Société.

Objectif de la mission

Dans ce cadre et conformément à la réglementation de l'AMF, le caractère équitable du prix de l'OPAS, pour les actionnaires minoritaires de la Société y compris dans la perspective d'une possible procédure de retrait obligatoire, si les résultats de l'OPAS le permettent, fera l'objet de votre part d'une expertise indépendante et d'une attestation d'équité.

Votre rapport permettra au Conseil de Surveillance de la Société d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin de rendre un avis motivé, selon les termes préparés par le Comité Ad-Hoc.

Il sera reproduit dans la note en réponse que devra déposer la Société auprès de l'AMF en vue de l'obtention du visa avant ouverture de l'OPAS.

En application de l'article 231-21 de son Règlement général, l'AMF appréciera les conditions financières de l'Offre au regard de votre rapport et de l'avis motivé du Conseil de Surveillance de la Société et pourrait dans ce cadre demander des compléments ou des amendements à votre rapport, ce qui ferait alors partie intégrante de la présente mission.

Calendrier de la mission

Vous disposerez à compter de la désignation de votre société en qualité d'expert indépendant d'un délai courant jusqu'au 1^{er} juin 2022 pour remettre votre rapport, ce délai pouvant être étendu en fonction de la date de réalisation de l'Opération et devant en toute hypothèse être conforme à la réglementation boursière applicable.

Le calendrier de la mission comporterait les étapes suivantes :

A. Travaux préliminaires et prise de connaissance de Generix Group et de l'Opération :

- revue de presse et recherches documentaires,
- analyse du marché et du contexte concurrentiel dans lequel évolue la Société,
- étude de l'Opération et de son cadre juridique,
- analyse détaillée des transactions intervenues sur les titres Generix Group,
- étude de l'évolution historique du cours de bourse et le cas échéant des opérations financières précédentes,
- analyse des relations de la Société avec les actionnaires minoritaires, si pertinent.

2



B. Travaux d'évaluation :

- reconstitution de l'historique des résultats et de l'évolution de la Société à partir de ses comptes sur 3-5 ans, des rapports de gestion et des procès-verbaux des Assemblées Générales et des Conseils de Surveillance,
- recherche de notes d'analystes financiers assurant le suivi de la Société et du secteur dans lequel Generix Group opère,
- analyse du budget et revue du plan d'affaires existant avec le management de la Société permettant d'apprécier les principales hypothèses retenues,
- réunions et entretiens avec le management de la Société et les représentants de la banque conseil sur différents points, dont le contexte concurrentiel dans lequel évolue la Société,
- constitution d'un échantillon de sociétés cotées comparables,
- recherche de transactions sectorielles,
- mise en œuvre d'une évaluation multicritères des actions Generix Group (si pertinents actualisation des cash-flows disponibles, comparables boursiers, transactions sectorielles, analyse du cours de bourse, ANC/ANR).

C. Rapport d'expertise :

- rédaction de la lettre d'affirmation devant être approuvée par le management de Generix Group,
- rédaction du rapport d'expertise indépendante comportant l'attestation d'équité,
- présentation des travaux de l'expert au Conseil de Surveillance devant se prononcer sur l'Opération,
- gestion des échanges avec les autorités de contrôle en vue d'obtenir la conformité permettant le lancement de l'Opération,
- administration et contrôle de la mission.

Vos travaux feront l'objet de points d'étape avec le Comité Ad-Hoc en charge de leur suivi visant notamment à s'assurer que vous disposez des informations et des délais nécessaires pour les mener à bien ainsi qu'à résoudre toute difficulté que vous pourriez rencontrer au cours de votre mission.

Nous avons compris de nos échanges que vous disposiez des ressources nécessaires pour accomplir cette mission dans les délais impartis, étant précisé que l'article 262-1 II du Règlement général de l'AMF prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'Opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation.

Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de votre rapport. Le calendrier prévu est conforme à ce délai.



Cadre réglementaire de la mission

Les modifications du règlement général de l'AMF ont été publiées au Journal officiel du 7 février 2020. L'instruction DOC-2006-07 sur les offres publiques d'acquisition, l'instruction 2006-08 sur l'expertise indépendante et la recommandation DOC-2006-15 sur l'expertise indépendante ont également été amendées.

Il conviendra en conséquence que vos diligences soient effectuées et votre rapport établis selon les dispositions de l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF modifié, en vigueur depuis le 8 février 2020 et des instructions et recommandations susvisées dans leurs versions modifiées du 10 février 2020.

Plus précisément, votre intervention est requise au titre de quatre alinéas de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF :

- (i) « La société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre » (alinéa I – 1°) ;
- (ii) « Les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L.233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance » (alinéa I – 2°) ;
- (iii) « Lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée » (alinéa I – 4°) ; et
- (iv) « La société visée désigne également un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire » (alinéa II)

Approche de la mission

Conformément à la Recommandation AMF DOC-2006-15, il a été convenu que vos travaux comporteront de manière non exhaustive les étapes suivantes :

- des entretiens avec le management de la Société ;
- des entretiens réguliers avec le Comité Ad-Hoc dont les principales étapes sont proposées dans le calendrier de l'Opération sus mentionné au 2) de la présente lettre de mission ;
- la prise de connaissance et l'analyse des travaux d'évaluation de l'établissement présentateur de l'Offre ;
- l'analyse des éléments prévisionnels de la Société (budget et plan d'affaires) ;
- l'analyse des transactions à l'origine de l'OPAS et des accords connexes ;
- l'évaluation de la Société en application de la réglementation de l'AMF (approche multicritères et caractère équitable du prix dans la perspective d'un éventuel retrait obligatoire) ;
- la rédaction de votre rapport selon les objectifs définis au I) de la présente lettre de mission et selon la réglementation AMF applicable ;

4



- la gestion des potentiels échanges que vous pourriez avoir avec les actionnaires minoritaires y compris durant la période d'Offre, et avec l'AMF en application notamment de l'article 231-20 de son Règlement général.

Méthodologie envisagée

L'évaluation de la Société sera effectuée en application de la réglementation de l'AMF qui prévoit la mise en œuvre d'une approche multicritère.

Vous nous avez indiqué qu'à ce stade vous envisagiez de mettre en œuvre (i) la méthode de l'actualisation de flux de trésorerie futurs conduite à partir du plan d'affaires établi récemment, (ii) par des approches analogiques (multiples de comparables boursiers et/ou de transactions comparables) et (iii) par des références de valorisation (cours-cibles des brokers suivant l'action, cours de bourse). Ces méthodes et références feront l'objet d'une analyse afin de déterminer leur degré de pertinence.

Indépendance – conflits d'intérêts

Vous nous avez attesté de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de votre société, de vous-même, et de l'équipe intervenant sur la mission, avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter votre indépendance et l'objectivité de votre jugement lors de l'exercice de votre mission.

Vous nous avez notamment précisé que FARTHOUAT FINANCE, vous-même, et l'équipe intervenant sur la mission :

- n'entretiennent pas de liens juridiques ou en capital avec les sociétés et personnes concernées par l'Offre, ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'Offre, ou toute personne que ces sociétés ou personnes physiques contrôlent, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois ;
- n'ont procédé à aucune évaluation pour le compte de la Société au cours des dix-huit derniers mois ;
- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'Offre, ni créance ou dette sur l'une quelconque des personnes morales ou physiques concernées par l'Offre, ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par ces personnes.

5



Honoraires

Conformément à ce que vous nous avez indiqué dans le cadre de votre proposition d'intervention, votre rémunération prendra la forme d'honoraires forfaitaires d'un montant de 60.000 euros hors taxes (soixante mille euros HT), frais et débours divers inclus, payable lors de la remise de votre rapport au Conseil de Surveillance de la Société, en vue du dépôt du projet de note en réponse auprès de l'AMF.

Ce montant d'honoraires a été établi sur la base du temps requis par les diligences nécessaires à la conduite de la mission et la rédaction du rapport dans les délais susmentionnés.

Si la mission était interrompue avant son terme, les honoraires seraient dus au temps passé.

Si les termes de la présente lettre vous agréent, je vous remercie de bien vouloir nous retourner un exemplaire signé de votre part avec la mention « bon pour accord ».

Je vous prie de croire, Madame, à l'expression de nos salutations distinguées.

Pour GENERIX GROUP
Monsieur François Poirier, Président du Conseil de Surveillance

Pour FARTHOUAT FINANCE
Madame Marie-Ange Farthouat, Associée Gérante

[Signature précédée de la mention « Bon pour accord »]