

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT D' ACTIONS INITIÉE PAR**



**PORTANT SUR 10 MILLIONS DE SES PROPRES ACTIONS EN VUE DE LA  
REDUCTION DE SON CAPITAL**

Présenté par



**ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT**

Conseillée par

**DOUBLE · DIGIT**

**PRIX DE L'OFFRE : 2,50 EUROS PAR ACTION**

**DUREE DE L'OFFRE : 20 JOURS CALENDAIRES**

**AVIS IMPORTANT**

L'offre publique de rachat d'actions sera ouverte, conformément aux dispositions des articles 231-32 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et R.225-153 et R.225-154 du Code de commerce, postérieurement d'une part, à la publication par Netgem d'un communiqué, indiquant que la résolution relative à la réduction du capital par voie de rachat d'actions a été valablement adoptée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11 septembre 2017 et, d'autre part, à la publication par Netgem des avis d'achat dans un journal d'annonces légales et au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.

Le présent projet de note a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 5 septembre 2017, conformément aux articles 231-13 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

**CETTE OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF.**

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amffrance.org](http://www.amffrance.org)) et de Netgem ([www.netgem.com](http://www.netgem.com)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

- **Netgem** : 10, avenue de l'Arche - 92419 COURBEVOIE Cedex ; et
- **KEPLER CHEUVREUX** : 112, avenue Kléber - 75116 Paris.

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

## SOMMAIRE

1.1. Conditions générales de l'Offre.....	5
1.2. Motifs de l'Offre et intentions de la Société.....	5
1.2.1. Motifs de l'Offre .....	5
1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de Netgem avant l'Offre .....	6
1.2.3. Intentions de la Société pour les douze mois à venir.....	7
1.3. Caractéristiques de l'Offre .....	8
1.3.1. Conditions de l'Offre .....	8
1.3.2. Termes de l'Offre.....	8
1.3.3. Titres visés par l'Offre .....	9
1.3.4. Instruments financiers donnant accès au capital de la Société.....	9
1.3.5. Mécanismes de réduction .....	9
1.3.6. Modalités de l'Offre .....	10
1.3.7. Calendrier indicatif de l'Offre .....	12
1.3.8. Intentions - Engagements des principaux actionnaires de Netgem .....	13
1.3.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....	13
1.4. Régime fiscal de l'Offre .....	15
1.4.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations .....	16
1.4.1.1 Impôt sur le revenu.....	16
1.4.1.2 Prélèvements sociaux .....	16
1.4.1.3 Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.....	17
1.4.1.4 PEA (Plan d'Épargne en Actions) .....	17
1.4.2. Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France, pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés).....	18
1.4.3. Non-résidents .....	18
1.4.4. Actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition différent..	19
1.4.5. Taxe sur les transactions financières .....	19
1.4.6. Autres situations .....	19
1.5. Modalités de financement et frais liés à l'Offre .....	19

1.6. Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière de Netgem.....	20
1.6.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote .....	20
1.6.2. Incidence sur les comptes de Netgem.....	21
1.6.3. Incidence sur la capitalisation boursière.....	22
1.7. Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	22
2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	22
2.1. Eléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	23
2.2. Prix de l'Offre.....	24
2.3. Méthodes d'évaluation et de références écartées .....	24
2.3.1. Valorisation de l'actif net réévalué (ANR) .....	24
2.3.2. Valorisation par méthode d'actualisation des dividendes futurs.....	24
2.3.3. Valorisation par l'approche des transactions comparables .....	24
2.3.5. Valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash-Flows ou DCF) .....	24
2.4. Méthodes d'évaluation et de références retenues .....	25
2.4.1. Approche de valorisation par les multiples boursiers.....	25
2.4.3. Référence de valorisation par rapport au cours de bourse sur différentes périodes .....	27
2.4.4. Objectif de cours .....	28
2.4.5. Rachat d'actions propres.....	28
2.5. Synthèse des éléments d'appréciation du prix par action offert dans le cadre de l'Offre.....	28
3. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ.....	29
4. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ .....	29
5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION.....	30

## PRESENTATION DE L'OPERATION

### 1.1. Conditions générales de l'Offre

Le Conseil d'administration de la société Netgem, société anonyme au capital de 41.384.360 €, dont le siège social est situé 10, avenue de l'Arche - COURBEVOIE Cedex 92419 et dont le numéro d'immatriculation est 408 024 578 RCS Nanterre (ci-après « **Netgem** » ou la « **Société** »), a, dans sa séance du 27 juillet 2017, décidé de soumettre à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires convoquée pour le 11 septembre 2017, une résolution approuvant la mise en œuvre d'un rachat d'actions Netgem auprès des actionnaires de la Société dans le cadre d'une offre publique de rachat (ci-après l'« **Offre** ») en vue de leur annulation, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du Code de commerce. Les actions de la Société sont admises aux négociations d'Euronext Paris (Compartiment C) sous le code ISIN FR0004154060.

Cette Offre est réalisée conformément aux dispositions du titre III du livre II et plus particulièrement des articles 233-1 5° et suivants du Règlement général de l'AMF, sous la condition de l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Netgem convoquée pour le 11 septembre 2017, de la résolution autorisant la réduction du capital d'un montant nominal maximal de 2 millions d'euros par voie d'offre publique de rachat d'actions portant sur 10 millions d'actions d'une valeur nominale de 0,20 €.

L'Offre, au prix de 2,50 € par action Netgem, porte comme indiqué ci-avant sur 10 millions d'actions représentant 24,2 % des actions de la Société.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Kepler Cheuvreux garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par la Société dans le cadre de l'Offre.

### 1.2. Motifs de l'Offre et intentions de la Société

#### 1.2.1. *Motifs de l'Offre*

Le Conseil d'administration du 27 juillet 2017 a constaté que les chiffres du 1er semestre 2017 ont concrétisé les résultats favorables des efforts entrepris par la Société pour adapter son offre produits à l'évolution des attentes des consommateurs et aux besoins des opérateurs.

Avec sa plateforme Diamond, Netgem dispose aujourd'hui de la réponse adaptée au mouvement inéluctable vers la virtualisation des services de divertissement, et d'une passerelle vers des offres élargies à l'ensemble de la maison connectée. Diamond est désormais déployée auprès de plusieurs clients historiques du Groupe et s'est d'ores

et déjà enrichie de services musicaux. Elle a permis au Groupe d'élargir son marché à des opérateurs nouveaux entrants dans les services de divertissement.

Le choix stratégique d'adresser ce marché en tant qu'éditeur de plateforme logicielle SaaS permet de maîtriser les investissements de R&D, et de renforcer la stratégie commerciale par une approche indirecte plus efficiente.

Par ailleurs, la filialisation de Vitis et l'accord stratégique avec le groupe ZTE permettent une réduction sensible des besoins d'investissement et de financement du besoin en fonds de roulement.

Dans ces conditions, le Conseil d'administration a considéré que la Société était en mesure de servir ses clients, réaliser son plan de développement et continuer à innover avec une structure bilancielle allégée dans un modèle "asset light", permettant de distribuer aux actionnaires une grande partie de la trésorerie disponible.

Pour cela, la Société réunira ses actionnaires en Assemblée Générale Extraordinaire le 11 septembre 2017 aux fins d'autoriser l'Offre.

A travers l'Offre, la Société entend faire mieux connaître sa nouvelle stratégie, offrir une opportunité de relation à ceux de ses actionnaires qui souhaitent accompagner la Société dans la nouvelle étape de son développement, en particulier au management et aux collaborateurs actionnaires, tout en offrant une possibilité de liquidité organisée aux autres actionnaires.

### **1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de Netgem avant l'Offre<sup>1</sup>**

Répartition du capital au 27 juillet 2017<sup>2</sup> :

<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% du capital</b>	<b>Nombre de droits de vote</b>	<b>% des droits de vote</b>
J.2.H. <sup>3</sup>	11 229 872	27,15%	15 559 744	27,84%
Famille Haddad	466 539	1,13%	933 078	1,67%
Fast Forward <sup>4</sup>	4 000 000	9,67%	8 000 000	14,31%
Famille Guillaumin	180 000	0,44%	360 000	0,64%
Net IP TV	448 171	1,08%	896 342	1,60%

<sup>1</sup> Droits de vote calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

<sup>2</sup> Les montants indiqués sont ceux ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou ayant été portés à la connaissance de la Société

<sup>3</sup> Le groupe Haddad détient globalement 11 229 872 actions de la Société soit 28,3 % du capital et 29,51 % des droits de vote

<sup>4</sup> Le groupe Guillaumin détient globalement 4 180 000 actions de la Société soit 10,11 % du capital et 14,95 % des droits de vote

Administrateurs et dirigeants	392 500	0,95%	731 000	1,31%
Eximium	5 017 138	12,13%	8 797 060	15,74%
Mousse Partners	2 899 006	7,01%	2 899 006	5,19%
Salariés	295 018	0,71%	590 036	1,06%
FCPE Netgem	545 700	1,32%	545 700	0,98%
Public	12 616 079	30,50%	13 306 417	23,81%
Actions auto-détenues	3 270 361	7,91%	3 270 361	5,85%
<b>Total</b>	<b>41 360 384</b>	<b>100,00%</b>	<b>55 888 744</b>	<b>100,00%</b>

### *1.2.3. Intentions de la Société pour les douze mois à venir*

#### *Stratégie et orientation en matière d'activité*

Netgem entend poursuivre ses activités dans la continuité de la stratégie actuelle, en restant attentive aux opportunités et aux évolutions qu'appellerait le contexte économique global.

#### *Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre*

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

#### *Conséquence en matière d'emploi*

Aucune conséquence en matière d'emploi n'est à signaler.

#### *Actions auto-détenues*

La Société se réserve la possibilité d'annuler tout ou partie des actions auto-détenues, en sus de celles qui auront été rachetées, à la suite de la réalisation de l'Offre.

#### *Statut juridique de la Société*

La Société n'envisage pas d'apporter de modifications à ses statuts à la suite de l'Offre, à l'exception de celles requises afin de refléter l'annulation des actions qui auront été apportées à l'Offre ainsi que d'une partie des actions auto-détenues.

#### *Intention concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre*

L'Offre n'aura pas de conséquence sur la cotation des actions Netgem sur Euronext Paris compartiment C. La Société n'a pas l'intention de demander, au terme de l'Offre, la radiation de la cotation des actions sur Euronext compartiment C.

Il n'est pas dans l'intention des actionnaires principaux (J.2.H. et Fast Forward) d'initier individuellement ou collectivement (ces derniers n'agissant pas de concert),

une offre publique visant les actions de la Société qui serait suivie, le cas échéant, de la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire.

### ***Distribution de dividendes***

A ce stade, la Société n'anticipe pas que la réalisation de l'Offre affecte la politique de distribution de dividendes.

Le dividende au titre de l'exercice 2016 a été décidé par l'Assemblée générale des actionnaires du 1er juin 2017 et mis en paiement le 9 juillet 2017. Il s'est élevé à 0,15 € par action soit un ratio de *pay-out* s'établissant à 88% avant réalisation de l'Offre et 68% après réalisation de celle-ci et annulation des actions rachetées (voir section 1.6.2 ci-dessous).

Les distributions de dividende restent soumises à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires, sur proposition du Conseil d'administration.

### ***Synergies, gains économiques et perspective d'une fusion***

S'agissant d'une offre publique de rachat par Netgem de ses propres actions, l'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés. Elle n'entraîne la réalisation d'aucune synergie ou gain économique.

## **1.3. Caractéristiques de l'Offre**

### ***1.3.1. Conditions de l'Offre***

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Kepler Cheuvreux, agissant pour le compte de Netgem, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF. L'Offre est effectuée sous réserve de l'approbation, par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Netgem convoquée pour le 11 septembre 2017, d'une réduction de capital d'un montant nominal maximal de 2 millions d'euros par voie de rachat pour un prix de 2,50 € par la Société de 10 millions de ses propres actions suivi de leur annulation.

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Kepler Cheuvreux garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par Netgem dans le cadre de l'Offre.

### ***1.3.2. Termes de l'Offre***

A l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Netgem convoquée pour le 11 septembre 2017 et sous réserve qu'elle ait approuvé la résolution nécessaire, la Société proposera à ses actionnaires de racheter en numéraire au prix de 2,50 € par action, par voie d'offre publique de rachat d'actions, 10 millions d'actions de la



Société en vue de leur annulation, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du Code de commerce.

La Société publiera le 11 septembre 2017, dans les conditions de l'article 231-37 du Règlement général de l'AMF, un communiqué indiquant si la résolution à laquelle il est fait référence ci-dessus a été approuvée par ladite Assemblée Générale Extraordinaire. Ce communiqué sera mis en ligne sur le site Internet de la Société ([www.netgem.com](http://www.netgem.com)).

### ***1.3.3. Titres visés par l'Offre***

Au 27 juillet 2017, le capital de la Société était composé de 41.360.384 actions et de 55.888.744 droits de vote de la Société<sup>5</sup>

Comme indiqué ci-avant, l'Offre porte sur 10 millions d'actions représentant 24,2% des actions de la Société.

### ***1.3.4. Instruments financiers donnant accès au capital de la Société***

A l'exception des 940.000 actions attribuées gratuitement à des salariés et mandataires sociaux et actuellement en cours d'acquisition, il n'existe, à la date du présent document, aucun autre instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

### ***1.3.5. Mécanismes de réduction***

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

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

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

---

<sup>5</sup> Droits de vote calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

### *1.3.6. Modalités de l'Offre*

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Kepler Cheuvreux, agissant pour le compte de la Société, a déposé le 5 septembre 2017 auprès de l'AMF le projet d'Offre, dont la mise en œuvre est subordonnée à l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Netgem convoquée pour le 11 septembre 2017, de la résolution approuvant la réduction du capital d'un montant nominal maximal de 2 millions d'euros par voie d'offre publique de rachat d'actions portant sur 10 millions d'actions d'une valeur nominale de 0,20 €.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera une déclaration de conformité relative à l'Offre après en avoir vérifié la conformité avec les dispositions légales et réglementaires. Cette décision de conformité emportera visa de la note d'information.

Le calendrier indicatif de l'Offre figure au point 1.3.7 ci-après.

L'Offre sera ouverte le 27 septembre 2017 après :

- la diffusion par la Société, prévue le 11 septembre 2017, d'un communiqué de presse dans les conditions de l'article 231-37 du règlement général de l'AMF indiquant qu'a été valablement adoptée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11 septembre 2017 la résolution approuvant une réduction de capital d'un montant nominal maximal de 2 millions d'euros par voie de rachat par la Société pour un prix de 25 millions d'euros de 10 millions de ses propres actions suivi de leur annulation ; et
- la publication par la Société des avis d'offre de rachat d'actions visés aux articles R. 225-153 et R. 225-154 du Code de commerce.

Conformément à l'article 231-27 du Règlement général de l'AMF, la note d'information visée par l'AMF ainsi que les informations notamment juridiques, comptables et financières relatives à la Société seront mises à disposition gratuitement au siège de la Société, 10, avenue de l'Arche - COURBEVOIE Cedex 92419 ainsi qu'auprès de l'établissement présentateur Kepler Cheuvreux, 112, avenue Kléber - 75116 Paris. Elles seront également mises en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF. La Société diffusera des communiqués précisant les modalités de mise à disposition de ces documents. Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture ainsi qu'un avis annonçant les modalités de l'Offre et le calendrier de l'opération.

L'Offre sera ouverte pendant une durée de 20 jours calendaires. Elle sera centralisée par Euronext Paris.

### *Procédure de transmission des demandes de rachat par les actionnaires*

Les actions apportées à l'Offre doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété.

La Société se réserve le droit d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.), que ce soit au porteur ou sous la forme « nominatif administré », et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre irrévocable d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société (tenus par son mandataire CACEIS Corporate Trust), et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à CACEIS Corporate Trust, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre irrévocable d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par CACEIS Corporate Trust.

Les éventuels frais dus par les actionnaires apportant leurs actions à l'Offre ne seront pas pris en charge par la Société.

### *Apport d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double*

Conformément à l'article 10 des statuts de la Société, un droit de vote double est attaché à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans au nom d'un même actionnaire.

Les actionnaires titulaires (i) d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double en raison de leur inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans et (ii) d'actions à droit de vote simple, qui ne souhaiteraient apporter qu'une partie de leurs titres à l'Offre et en priorité leurs actions à droit de vote simple, sont invités à en faire spécifiquement la demande auprès de CACEIS Corporate Trust, soit directement s'ils détiennent leurs titres sous la forme « nominatif pur » soit via leur intermédiaire financier, s'ils détiennent leurs titres sous la forme « nominatif administré ».

Les actionnaires titulaires d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double sont invités à se rapprocher de leur intermédiaire financier pour gérer au mieux l'éventuelle conservation de leurs droits de vote double en cas d'application du mécanisme de réduction prévu au point 1.3.5.

### *Règlement du prix - annulation des actions rachetées*

La date de paiement du prix de 2,50 € par action rachetée dans le cadre de l'Offre interviendra à l'issue de la centralisation et de la publication des résultats de l'Offre selon le calendrier publié par Euronext Paris et après la purge de toute éventuelle opposition de créanciers.

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

#### **1.3.7. Calendrier indicatif de l'Offre**

<b>27 juillet 2017</b>	Publication par Netgem d'un communiqué de presse relatif au projet d'Offre
<b>28 juillet 2017</b>	Dépôt à l'AMF et mise à disposition du public du rapport financier semestriel de la Société
<b>5 septembre 2017</b>	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF Mise à disposition du public du projet de note d'information
<b>11 septembre 2017</b>	Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Netgem appelée à approuver l'Offre et la réduction de capital
<b>19 septembre 2017</b>	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information  Mise à disposition du public de la note d'information visée par l'AMF
<b>22 septembre 2017</b>	Publication par l'AMF de l'avis relatif à l'ouverture et au calendrier de l'Offre  Mise à disposition du public du document « Autres informations »
<b>27 septembre 2017</b>	Ouverture de l'Offre
<b>2 octobre 2017</b>	Fin du délai d'opposition des créanciers à la réduction de capital
<b>16 octobre 2017</b>	Clôture de l'Offre

<b>23 octobre 2017</b>	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
<b>26 octobre 2017</b>	Règlement livraison des actions apportées à l'Offre
<b>30 octobre 2017</b>	Réunion du Conseil d'administration de Netgem constatant la réduction de capital, décidant de l'annulation éventuelle de tout ou partie des actions auto-détenues et modifiant les statuts

### ***1.3.8. Intentions - Engagements des principaux actionnaires de Netgem***

Les actionnaires principaux J.2.H. et Fast Forward, qui détiennent respectivement :

- 27,15 % du capital et 27,84 % des droits de vote de Netgem<sup>6</sup> s'agissant de J.2.H. ; et
- 9,67 % du capital et 14,31 % des droits de vote de Netgem<sup>7</sup> s'agissant de Fast Forward.

ont fait part à la Société de leur intention d'apporter leurs actions à l'Offre selon les proportions suivantes :

- 52,53 % de sa participation dans le capital de la Société représentant 5.898.866 actions Netgem soit un montant de 14.747.165 €, s'agissant de J.2.H. ; et
- 52,53 % de sa participation dans le capital de la Société représentant 2.101.134 actions Netgem soit un montant de 5.252.835 €, s'agissant de Fast Forward.

Ce faisant, ces deux actionnaires apporteront ensemble 8 millions d'actions à l'Offre, soit 80% du nombre total d'actions visées par l'Offre.

J.2.H. et Fast Forward n'agissent pas de concert.

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

### ***1.3.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger***

L'Offre est faite aux actionnaires de Netgem situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à

---

6 Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

7 Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

l'Offre sans nécessiter de la part de la Société l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions (y compris la nécessité de déposer un prospectus ou d'accomplir les démarches requises par le droit local). L'Offre n'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire, ailleurs qu'en France et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

Ni le présent document, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre 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, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit local. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis ; l'Offre n'est donc pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra en aucune manière faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel elle fait l'objet de telles restrictions.

En conséquence, les personnes en possession du présent document sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne de ces restrictions.

En particulier, l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun actionnaire de Netgem ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, et (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les

termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres (iv) et qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

#### **1.4. Régime fiscal de l'Offre**

Les informations qui suivent sont données à titre indicatif. Elles ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de la Société ou de Kepler Cheuvreux.

Les développements suivants résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, étant précisé que la Société n'est pas considérée comme à prépondérance immobilière au sens de l'article 219, I a sexies-0 bis du CGI

L'attention de ceux-ci est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, donné à titre d'information générale.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence ou domicile fiscal en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application éventuelle d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

De façon générale, en application de l'article 112-6° du Code général des impôts (« CGI ») le régime fiscal des plus-values de cession de valeurs mobilières est applicable aux actionnaires personnes physiques et personnes morales de la Société qui participent à l'Offre, qu'ils soient domiciliés en France ou hors de France. En effet, lorsqu'une société procède au rachat de ses propres titres, les sommes attribuées aux actionnaires ne sont pas considérées comme des revenus distribués, mais relèvent du régime des plus-values.

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

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

##### ***1.4.1.1 Impôt sur le revenu***

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A du CGI, les gains nets de cessions de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques soumises aux dispositions de la présente section sont, sauf exception, pris en compte dans la détermination du revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, s'agissant des actions, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de cession ;
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de cession.

Sauf exception, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est par ailleurs susceptible de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures.

Les personnes disposant de moins-values nettes sur cession de valeurs mobilières reportables ou résultant de la cession d'autres valeurs mobilières au cours de l'exercice ou réalisant une moins-value dans le cadre de l'opération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal.

##### ***1.4.1.2 Prélèvements sociaux***

Les gains nets des cessions de valeurs mobilières sont également soumis, avant application de l'abattement pour durée de détention, à divers prélèvements sociaux au taux global de 15,5%, répartis comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« CSG ») au taux de 8,2% ;
  - la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS »), au taux de 0,5% ;
  - le prélèvement social au taux de 4,5% ;
  - la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3% ;
- et – le prélèvement de solidarité au taux de 2%.



Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu imposable de l'année de son paiement (art.154 quinquies du CGI), ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu.

#### **1.4.1.3 Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus**

En vertu de l'article 223 *sexies* du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables d'une contribution assise sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI lorsque celui-ci excède certains seuils, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu de référence visé comprend les plus-values réalisées par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention. Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 001 € et 500 000 € pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500 001 € et 1 000 000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune,
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 € pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune.

#### **1.4.1.4 PEA (Plan d'Épargne en Actions)**

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA peuvent apporter leurs actions de la Société à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par des placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq ans et avant huit ans), ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA, ledit gain net demeurant cependant soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe 1.4.1.2. ci-avant, à un taux global qui est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

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

#### ***1.4.2. Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France, pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés)***

Les plus-values réalisées par les personnes morales soumises aux dispositions de la présente section à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33<sup>1/3</sup>% majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI), assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 € par période de douze mois. Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7 630 000 €, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 € pour une période de douze mois (art. 219, I-b du CGI). Ces sociétés sont également exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%. Ces sociétés appliqueront en outre, pour leur exercice ouvert en 2017, le taux de 28% sur la fraction de leur bénéfice comprise entre 38.120 € et 75.000 € (la fraction supérieure à 75.000 € étant imposée au taux de droit commun de 33 1/3 %). Par ailleurs, au titre de leur exercice ouvert en 2017, les entreprises satisfaisant à la définition des micros, petites et moyennes entreprises (moins de 250 salariés et chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 M€ ou total de bilan n'excédant pas 43 M€) bénéficient d'un taux réduit de 28% sur leur résultat inférieur ou égal à 75.000 € (art. 219, I-c du CGI).

En cas de moins-value constatée à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, cette moins-value réduira le bénéfice imposable dans les conditions de droit commun. Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures. Les actionnaires personnes morales soumis à l'impôt sur les sociétés susceptibles d'être concernées par ces dispositifs sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les personnes dont les actions de la Société ont la nature de titres de participation ou de titres fiscalement assimilés à des titres de participation sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer le régime qui leur est applicable.

#### ***1.4.3. Non-résidents***

Sous réserve des conventions fiscales applicables, les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre par un actionnaire ayant son domicile fiscal ou son siège social hors de France sont généralement exonérées d'impôt en France (article 244 bis C du CGI), à condition (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt sur les sociétés en France et ne se rattache

pas à l'exercice en France d'opérations formant un cycle commercial complet, (ii) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société qui rachète ses titres n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices, et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 244 bis B du CGI).

Sous réserve des conventions fiscales applicables, les plus-values de cessions réalisées dans le cadre de l'Offre par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI sont soumises à l'impôt au taux majoré de 75 %, et cela quel que soit le pourcentage de droits détenus par le cédant dans la société. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel. Les actionnaires non-résidents fiscaux français sont en outre invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale

#### ***1.4.4. Actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition différent***

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

#### ***1.4.5. Taxe sur les transactions financières***

La taxe sur les transactions financières ne s'applique pas dès lors que la capitalisation boursière de Netgem reste inférieure à 1 milliard d'euros.

#### ***1.4.6. Autres situations***

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

### **1.5. Modalités de financement et frais liés à l'Offre**

Le coût d'acquisition de 100% des titres visés par l'Offre (voir paragraphe ci-dessus 1.3.3 « *Titres visés par l'Offre* ») s'élèverait à un montant maximal d'environ 26,1 millions d'euros, qui se décomposerait comme suit :

- 25 millions d’euros consacrés au paiement du prix d'acquisition de 100% des actions visées par l'Offre ;
  - 0,3 million d’euros au titre des honoraires et frais engagés en vue de la réalisation de l'Offre (notamment les honoraires et frais de ses conseillers financiers, conseils juridiques, commissaires aux comptes et autres consultants, ainsi que les frais de communication et taxes des autorités de marché) ;
- et
- 0,8 million d’euros au titre de la contribution additionnelle de 3% sur les montants distribués.

Le financement de l'Offre sera réalisé au moyen de la trésorerie disponible de la Société.

## 1.6. Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière de Netgem

### 1.6.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote

Au 27 juillet 2017, le capital de Netgem était divisé en 41.360.384 actions. La répartition du capital et des droits de votes théoriques (au nombre de 55.888.744)<sup>8</sup> au 27 juillet 2017, sur la base des seules déclarations reçues par Netgem de franchissements des seuils légaux visés au 1<sup>er</sup> alinéa de l'article L. 233-7 du Code de commerce, figure à la section 1.2.2 ci-avant.

Une simulation de l’actionnariat de Netgem est indiquée ci-après dans **l’hypothèse d’un rachat effectif de 80% des actions visées par l’Offre et d’annulation des dites actions**<sup>9</sup> où seuls J.2.H. et Fast Forward apporteront leurs actions à l’Offre conformément à leurs intentions d’apport et qu’aucun autre actionnaire n’apporterait.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
J.2.H.	5 331 006	15,98%	9 660 878	21,10%
Famille Haddad	466 539	1,40%	933 078	2,04%
Fast Forward	1 898 866	5,69%	3 797 732	8,29%
Famille Guillaumin	180 000	0,54%	360 000	0,79%
Autres	22 213 612	66,59%	27 765 561	60,64%
Actions auto-détenues	3 270 361	9,80%	3 270 361	7,14%

<sup>8</sup> Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

<sup>9</sup> Compte-tenu des intentions d’apports indiquées ci-dessus.

<b>Total</b>	<b>33 360 384</b>	<b>100,00%</b>	<b>45 787 610</b>	<b>100,00%</b>
--------------	-------------------	----------------	-------------------	----------------

Cette hypothèse correspond à la dilution maximale de J.2.H. et de Fast Forward au capital de Netgem.

Dans l'hypothèse où le nombre d'actions apportées à l'Offre excéderait le nombre d'actions visées par l'Offre, les demandes de rachat seront satisfaites et ce, conformément à l'article R. 225-155 du Code de Commerce, sur la base du nombre d'actions présentées à l'Offre et du nombre d'actions déclarées détenues par les actionnaires qui auraient décidé d'apporter leurs actions à l'Offre.

Les taux de service des actionnaires qui décideraient d'apporter leurs actions à l'Offre ne peuvent ainsi être déterminés a priori.

Par ailleurs, toutes les mesures seraient prises immédiatement après l'Offre et avant l'annulation effective des titres apportés à l'Offre afin de maintenir :

- le niveau d'auto-détention en dessous du seuil de 10% ; et
- la participation de J.2.H. en dessous du seuil de 30% du capital et des droits de vote.

Ainsi, il serait notamment procédé à une mise au porteur du nombre d'actions nécessaires pour que J2H ne franchisse pas le seuil de 30 % des droits de vote et ce, au plus tard à la date de tenue du conseil d'administration de Netgem décidant de l'annulation des actions apportées à l'Offre.

### ***1.6.2. Incidence sur les comptes de Netgem***

Les calculs de l'incidence de l'Offre sur les capitaux propres et les résultats consolidés de Netgem, qui figurent au tableau ci-après, ont été effectués à partir des comptes consolidés de Netgem au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur la base des hypothèses suivantes :

- Rachat de 10 millions d'actions (soit l'intégralité des actions susceptibles d'être apportées à l'Offre) au prix de 2,50 € par action, soit un montant de 25 millions d'euros puis annulation des actions rachetées ;
- Nombre d'actions composant le capital de Netgem égal à 28.090.023 post-annulation (et hors actions auto-détenues) ; et

Taux de placement de la trésorerie nette au taux moyen de 1,4 % par an avant impôt.

	Données consolidées au 31.12.2016	
	Avant rachat et annulation	Après rachat et annulation
Capitaux propres part du groupe (M€)	54,2	29,2
Endettement financier net ajusté (M€)	-23,2	1,8
Résultat net part du groupe (M€)	6,3	6,0
Nombre d'actions (hors auto-détention) <sup>10</sup>	38 090 023	28 090 023
Capitaux propres par action (€)	1,42	1,04
Résultat net consolidé par action (€)	0,17	0,22
Ratio de <i>pay-out</i> (dividende / résultat net)	88%	68%

### 1.6.3. Incidence sur la capitalisation boursière

Sur la base du cours de clôture de l'action Netgem au 27 juillet 2017<sup>11</sup> de 2,39 €, la capitalisation boursière s'élevait à 91 millions d'euros, le capital de Netgem étant représenté par 38.090.023 d'actions (hors actions auto-détenues).

A l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse où la totalité des actions susceptibles d'être apportées à l'Offre seraient annulées, le nombre d'actions de Netgem serait de 28.090.023 (hors actions auto-détenues) et la capitalisation boursière de Netgem s'élèverait, sur la base du cours de clôture au 27 juillet 2017 (dernier jour de négociation précédant la date où la Société a annoncé les caractéristiques du projet d'offre), à 67,1 millions d'euros.

### 1.7. Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

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

## 2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre présentés ci-dessous ont été préparés par Kepler Cheuvreux, agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre pour le compte de Netgem, selon les principales méthodes et références usuelles en matière d'évaluation, et sur la base d'informations publiques disponibles sur Netgem, son secteur d'activité et ses concurrents, ainsi que d'éléments transmis par la Société. Il n'entrait pas dans la mission de Kepler Cheuvreux de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou passifs de Netgem.

<sup>10</sup> soit 3 270 361 actions auto détenues au 27 juillet 2017.

<sup>11</sup> Correspondant au dernier jour de négociation précédant la date où la Société a annoncé les caractéristiques du projet d'Offre.

## 2.1. Eléments d'appréciation du prix de l'Offre

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

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

Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

Le prix unitaire proposé de 2,50€ pour chaque action apportée se compare aux éléments suivants :

- Multiples boursiers ;
- Analyse du cours de bourse sur différentes périodes ;
- Actif net comptable consolidé.

Les méthodes mettant en œuvre l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes futurs, l'approche des transactions comparables, la méthode des transactions sur le capital et l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash-Flows ou DCF) n'ont pas été retenues dans le cadre de cette Offre.

Le nombre d'actions retenu pour l'appréciation du prix de l'Offre est le nombre total d'actions composant le capital de la Société, soit, au 30 juin 2017, 41 360 384 actions diminué du nombre d'actions en auto-détention soit 3 209 669 actions. Il en résulte un nombre total d'actions de 38 150 715.

La dette financière ajustée au 30 juin 2017 est calculée comme suit, sur la base des comptes semestriels au 30 juin 2017 :

<b>En M€</b>	<b>S1 2017</b>
Dette financière courante	6.0
Dette financière non courante	4.4
<b>Total dette</b>	<b>10.4</b>
Trésorerie nette	30.1
Equivalent de trésorerie	3.0
<b>Trésorerie et équivalents</b>	<b>(33.1)</b>
Autres actifs financiers courants	(7.5)
Autres actifs financiers non courants	(5.0)
<b>Total cash</b>	<b>(45.6)</b>
<b>Dette financière nette</b>	<b>(35.2)</b>
Part de Netgem dans Vitis	58.22%
Valeur des fonds propres de Vitis (M€)	21.0
<b>Valeur des fonds propres de Netgem dans Vitis</b>	<b>(12.2)</b>
<b>Dette financière nette ajustée</b>	<b>(47.4)</b>

## **2.2. Prix de l'Offre**

Le prix proposé pour chaque action est de 2,50€.

## **2.3. Méthodes d'évaluation et de références écartées**

### **2.3.1. Valorisation de l'actif net réévalué (ANR)**

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

### **2.3.2. Valorisation par méthode d'actualisation des dividendes futurs**

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs qui seront versés par la Société, n'a pas été retenue comme une méthode de valorisation puisque les dividendes versés par Netgem à ses actionnaires ne sont pas représentatifs de la capacité de génération de cash-flow de l'activité, et leurs niveaux dépendent de la politique de financement et de distribution de la Société.

### **2.3.3. Valorisation par l'approche des transactions comparables**

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

Cette méthode n'est pas pertinente dans le cadre de l'Offre qui consiste uniquement en une offre de liquidité volontaire à l'attention des actionnaires de Netgem et n'induit donc de ce fait ni de changement de contrôle ni de prime de contrôle.

### **2.3.5. Valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash-Flows ou DCF)**

La méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (« Discounted Cash-Flows » ou « DCF ») consiste à déterminer la valeur de la Société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie qu'elle est susceptible de générer dans le futur.

La Société n'ayant pas fourni de business plan, la mise en œuvre de la méthode DCF n'a pas été possible dans le cadre de la présente Offre.



## 2.4. Méthodes d'évaluation et de références retenues

### 2.4.1. Approche de valorisation par les multiples boursiers

#### Détermination de l'échantillon de comparables

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

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

L'échantillon composé de Technicolor, Netgear, Amino Technologies, HF Company SA, SeaChange International et Harmonic tient compte (i) essentiellement de l'activité de Netgem et (ii) de l'absence de comparables cotés « pure player » dans l'univers du « home entertainment software ».







L'échantillon retenu se compose de sociétés cotées présent dans la publication de contenus vidéos et de la mise en place de plateformes multimédias pour des opérateurs de télévision.

Cisco Systems et TiVo Corporation n'ont pas été retenues dans l'échantillon du fait de leur taille et marge d'EBIT très nettement supérieures à celles de Netgem.





Six sociétés ressortent donc dans notre échantillon : Technicolor, Netgear, Amino Technologies, HF Company, SeaChange International et Harmonic en fonction du multiple utilisé.

- Technicolor, Netgear, Amino Technologies, HF Company, SeaChange International et Harmonic pour le multiple VE/CA
- Technicolor, Netgear, Amino Technologies, HF Company pour le multiple VE/EBITDA : SeaChange International et Harmonic ont des marges d'EBITDA 2017e négatives, respectivement (22%) et (1%)
- Technicolor, Netgear et Amino Technologies pour le multiple VE/EBIT : HF Company a une marge d'EBIT 2017e négative à (3%)




Les multiples de valeur d'entreprise (VE) sur CA, EBITDA et EBIT sont ainsi les suivants :

Société	Pays	VE/CA		
		2017E	2018E	2019E
Technicolor		0,53x	0,51x	0,50x
Netgear		0,87x	0,82x	0,74x
Amino Technologies		1,51x	1,42x	1,42x
HF Company Société Anonyme		0,38x	0,37x	0,35x
SeaChange International		0,76x	0,80x	0,82x
Harmonic		1,14x	0,98x	0,84x
<b>Moyenne</b>		<b>0,87x</b>	<b>0,82x</b>	<b>0,78x</b>
<b>Médiane</b>		<b>0,81x</b>	<b>0,81x</b>	<b>0,78x</b>

Société	Pays	VE/EBITDA		
		2017E	2018E	2019E
Technicolor		6,0x	4,9x	4,5x
Netgear		8,1x	7,6x	n.a.
Amino Technologies		8,3x	7,6x	7,3x
HF Company Société Anonyme		13,5x	7,1x	6,2x
<b>Moyenne</b>		<b>8,99x</b>	<b>6,80x</b>	<b>5,99x</b>
<b>Médiane</b>		<b>8,22x</b>	<b>7,32x</b>	<b>6,16x</b>

Société	Pays	VE/EBIT		
		2017E	2018E	2019E
Technicolor		13,7x	8,8x	7,6x
Netgear		9,1x	8,3x	7,1x
Amino Technologies		11,1x	9,9x	9,1x
<b>Moyenne</b>		<b>11,29x</b>	<b>8,99x</b>	<b>7,93x</b>
<b>Médiane</b>		<b>11,08x</b>	<b>8,83x</b>	<b>7,59x</b>

L'application des multiples (basés sur la médiane) de VE/CA 2017e, VE/EBITDA 2017e et VE/EBIT 2017e de l'échantillon aux agrégats de la Société permet d'obtenir une valeur des capitaux propres comprise entre 95,9M€ et 110,6M€, après prise en compte de la dette financière nette ajustée.

Valeur par action (€) avec VE/CA	2,61
Valeur par action (€) avec VE/EBITDA	2,52
Valeur par action (€) avec VE/EBIT	2,90
<b>Valeur moyenne par action (€)</b>	<b>2,68</b>

Le prix de 2,50€ par action fait apparaître une décote de (6,7)% par rapport à l'approche de valorisation des multiples boursiers.

#### 2.4.2. Référence à l'Actif Net Comptable consolidé

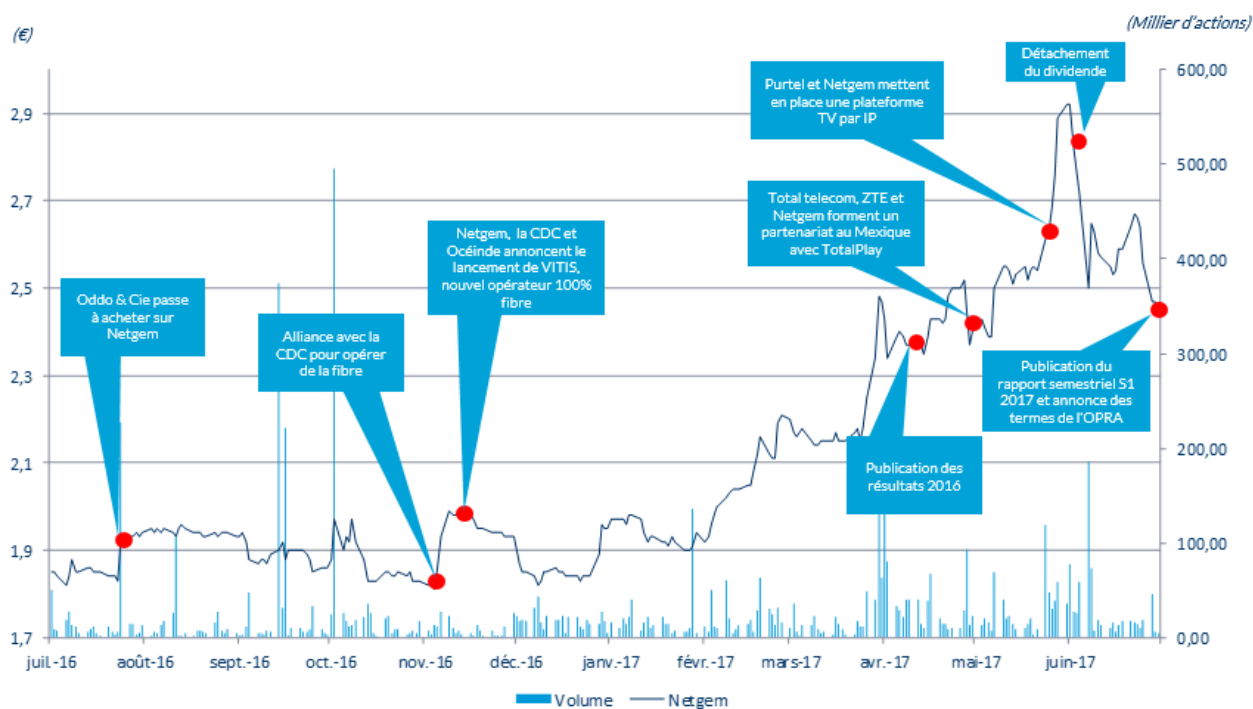
L'actif Net Comptable (« ANC ») est le montant qui pourrait être obtenu après la vente des actifs et le règlement des dettes.

Sur une base au 30 juin 2017, l'ANC consolidé de Netgem ressortirait à 1,30€ par action.

Le prix de l'Offre de 2,50€ fait ainsi apparaître une prime de 92,7% par rapport au calcul de l'ANC par action.

### 2.4.3. Référence de valorisation par rapport au cours de bourse sur différentes périodes

Les actions de la société Netgem sont cotées sur le compartiment C du marché Euronext Paris, sous le code ISIN FR004154060.



L'approche par les cours se fonde sur la comparaison du prix de l'Offre aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 6 mois et 1 an. Le dernier cours de bourse pris en référence est celui du 27/07/2017 (dernière cotation avant annonce des principaux termes de l'Offre au marché).

Le tableau ci-dessous illustre les primes induites par le prix de 2,50€ par action offert dans le cadre de l'Offre par rapport aux références de cours de bourse historique jusqu'au 27/07/2017. Le prix de 2,50€ par action offert dans le cadre de l'Offre présente une prime variant dans une fourchette de 1,8% à 17,7% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur des périodes variant de 1 mois à 1 an précédant le 27/07/2017.

La prime spot sur le cours du 27/07/2017 s'élève à 3,9%.

	Volume moyen quotidien ('000)	Cours moyen pondéré par les volumes	Primes
<b>Cours au 27/07/2017</b>	9,98	2,41	3,9%
<b>1 mois</b>	13,55	2,46	1,8%
<b>6 mois</b>	26,53	2,35	6,4%
<b>12 mois</b>	24,79	2,12	17,7%

#### 2.4.4. Objectif de cours

La valeur de Netgem est couverte par le bureau de recherche Oddo BHF Corporates & Markets. L'objectif de cours de la note Oddo BHF est fixé à 2,60€ par action. Sur la base du prix de l'Offre envisagé, la référence à l'objectif de cours fait ressortir une décote de (3,8)%.

#### 2.4.5. Rachat d'actions propres

A titre d'information, en 2016 et 2017, dans le cadre de son programme de rachat d'actions, la Société a acheté ses propres actions à des niveaux de prix respectifs de 1,90€ par action (plus bas) et 2,40€ par action (plus haut).

### 2.5. Synthèse des éléments d'appréciation du prix par action offert dans le cadre de l'Offre

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

Références et méthodes de valorisation	Valeur par action	Prime/Décote
<b>Méthodes de valorisation</b>		
<b>Multiples boursiers</b>	2.68€	(6.7%)
<b>Références de valorisation</b>		
<b>Analyse du cours de bourse</b>		
Cours au 27/07/2017	2.41€	+3.9%
CMP 1 mois	2.46€	+1.8%
CMP 6 mois	2.35€	+6.4%
CMP 12 mois	2.12€	+17.7%
<b>Actif Net Comptable</b>	1.30€	92.7%
<b>Rachat d'actions</b>	1,90 - 2,40	24% et 4%

### 3. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ

Au cours de sa séance du 4 septembre 2017, le Conseil d'administration de la Société s'est réuni sous la présidence de Monsieur Joseph Haddad. Après avoir pris connaissance :

- (i) de l'ensemble des termes de l'Offre envisagée, telle que présentée dans le présent projet de note d'information relative à l'Offre ;
- (ii) des intentions d'apports à l'Offre de J2H et de Fast Forward totalisant ensemble 36,82% du capital et 42,15% des droits de vote de la Société ; et
- (iii) des travaux d'évaluation effectués par Kepler Cheuvreux,

a considéré à l'unanimité de tous ses membres présents ou représentés, que :

- (i) « l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires ;
- (ii) l'Offre n'a aucune incidence sur l'emploi, aucun changement au sein de la direction n'est envisagé à l'issue de l'Offre ; et
- (iii) la Société entend poursuivre son activité dans la continuité de la stratégie actuellement suivie. »

En conséquence, le Conseil a décidé d'approuver le projet d'Offre portant sur un nombre maximum de 10 millions d'actions de la Société, soit 24,2% du capital, à un prix de 2,50 € par action, pour un montant global et maximum de 25 millions d'euros sous réserve de son approbation par l'assemblée générale des actionnaires.

### 4. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ

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

Ces informations qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par la Société, seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Netgem ([www.netgem.com](http://www.netgem.com)), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- **Netgem** : 10, avenue de l'Arche - COURBEVOIE Cedex 92419 ; et de

- **KEPLER CHEUVREUX** : 112, avenue Kléber – 75116 Paris

## **5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION**

### **Pour la présentation de l'Offre**

*« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Kepler Cheuvreux, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par Netgem, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Kepler Cheuvreux

### **Pour la Société**

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

Monsieur Joseph Haddad  
Président Directeur Général