

## COMMUNIQUE RELATIF AU DEPOT D'UN PROJET DE NOTE EN REPONSE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS ET LES BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS REMBOURSABLES DE



INITIEE PAR



### AVIS IMPORTANT

Un projet de note en réponse a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 25 octobre 2013, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

Le présent communiqué a été établi par Cameleon Software S.A. et est diffusé en application des dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'AMF.

L'offre publique d'achat, le projet de note d'information de la société PROS Holdings Inc. ainsi que le projet de note en réponse de la société Cameleon Software restent soumis à l'examen de l'AMF.

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-1 et 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société PROS Holdings, Inc., société régie par le droit du Delaware aux Etats-Unis, dont le siège social est sis 3100 Main Street, Ste 900, Houston, TX 77002, Etats-Unis (ci-après l'« **Initiateur** »), a déposé le 25 octobre 2013 un projet d'offre publique d'achat aux termes duquel elle propose de manière irrévocable aux titulaires d'actions et de bons de souscription d'actions remboursables (les « **BSAR** ») émis par la société Cameleon Software, société anonyme au capital de 2.802.564 euros, dont le siège social est situé 185, rue Galilée – 31670 Labège, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Toulouse sous le numéro 341 081 743 (« **Cameleon Software** » ou la « **Société** »), d'acquérir leurs titres dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les actions et les BSAR émis par la Société (ci-après désignés ensemble les « **Titres** ») sont admis aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (ci-après « **NYSE Euronext Paris** ») : (i) sous le code ISIN FR0000074247 (mnémonique CAM) s'agissant des actions, et (ii) sous le code ISIN FR0010772921 (mnémonique CAMBS) s'agissant des BSAR.

Le projet d'Offre porte sur :

- (i) la totalité des actions existantes de la Société au prix de deux euros et cinq centimes (2,05 €) par action, à l'exclusion des 50.815 actions auto-détenues à la date du 23 octobre 2013, et des 550.000 actions issues d'actions gratuites dont la période de conservation expire le 21 juin 2015 (visées ci-après), soit, à la date du présent projet de note en réponse, un maximum de 10.704.178 actions existantes (les « **Actions** ») ;
- (ii) les actions nouvelles de la Société susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini ci-après), à raison (a) de l'exercice des BSAR, (b) de l'exercice d'options de souscription attribuées par la Société (ci-après les « **Options** »), soit à la date du présent projet de note en réponse, un maximum de 2.765.763<sup>1</sup> actions Cameleon Software nouvelles ; et
- (iii) la totalité des BSAR au prix de 1,33 euros par BSAR, soit, à la date du présent projet de note en réponse, un maximum de 2.522.409 BSAR.

Il est également précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- les actions gratuites définitivement attribuées à la date du présent projet de note en réponse dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte et sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), soit un nombre de 550.000 actions gratuites (les « **Actions Gratuites** »).

---

<sup>1</sup> 243.354 actions nouvelles sur exercice des Options et 2.522.409 actions nouvelles sur exercice des BSAR. 243.354 Options seront exerçables d'ici la clôture de l'Offre ; en conséquence, les actions nouvelles sous-jacentes aux Options, qui représentent 243.354 actions pourront en principe être apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte (telle que définie ci-après), la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire si les actions de la Société non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les minoritaires (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne peuvent être apportées à l'Offre) ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote existants de la Société. Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur toutes les actions de la Société non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les minoritaires (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne peuvent être apportées à l'Offre), moyennant indemnisation des actionnaires concernés au prix de deux euros et vingt centimes (2,20€) par action.

L'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte (telle que définie ci-après), la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire si les actions de la Société non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les minoritaires (à l'exclusion des Actions Gratuites qui ne peuvent être apportées à l'Offre) et les actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des BSAR non apportés à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, ne représentent pas plus de 5 % de la somme des actions existantes de la Société et des actions nouvelles susceptibles d'être créées du fait de l'exercice des BSAR. Dans un tel cas, le retrait obligatoire serait effectué moyennant l'indemnisation des porteurs de BSAR concernés au prix de 1,48 euros par BSAR le cas échéant.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95 % des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société et les BSAR qui ne seront pas détenus directement ou indirectement par lui. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Bryan Garnier & Co., qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre est réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Faisant application des dispositions de l'article 231-9 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur soumet son Offre à la condition de l'apport à l'Offre d'un nombre d'Actions tel que l'Initiateur détienne au moins soixante cinq pour cent (65%) du capital de la Société sur une base non diluée (le « **Seuil de Réussite** »).

---

Le Seuil de Réussite en pourcentage de capital est calculé de la manière suivante :

- au numérateur, le nombre total d'actions valablement apportées à l'Offre au jour de clôture de l'Offre ;
- au dénominateur, le nombre total d'actions émises par la Société (à l'exclusion des actions auto-détenues et des Actions Gratuites).

L'Initiateur et les porteurs de Titres ne sauront pas si le Seuil de Réussite sera atteint avant la publication par l'AMF du résultat provisoire voire définitif de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite, et les Titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû auxdits propriétaires.

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins 10 jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

## **2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE CAMELEON SOFTWARE**

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration de la Société se sont réunis le 24 octobre 2013, sur convocation faite conformément aux statuts de la Société, afin d'examiner le projet d'Offre. L'ensemble des membres du Conseil était présent, y compris les membres indépendants, à l'exception de Madame Françoise Asparre, absente et excusée. Les débats et le vote sur l'avis motivé du Conseil d'administration se sont tenus sous la présidence de Monsieur Jacques Soumeillan, en qualité de Président du Conseil d'administration.

Préalablement à la réunion, les membres du Conseil d'administration ont eu connaissance :

- (i) du projet de note d'information de l'Initiateur contenant les caractéristiques du projet d'Offre et comprenant notamment des éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Bryan, Garnier & Co en qualité de banque présentatrice de l'Offre ;
- (ii) du rapport du cabinet Bellot Mullenbach & Associés, expert indépendant, conformément aux articles 261-1 I, 2°, 4°, 5° et II du règlement général de l'AMF ; et
- (iii) du projet de note en réponse de Cameleon Software.

L'avis motivé suivant a été adopté à l'unanimité des membres présents du Conseil d'administration, y compris ses membres indépendants :

---

« Après en avoir débattu, et au vu des documents susvisés, les membres du Conseil d'administration constatent que :

- le prix proposé de 2,05 euros par action offert aux actionnaires de la Société représente une prime de 20% par rapport au cours de bourse de clôture du 23 octobre 2013 qui s'élevait à 1,71 euros, avant l'annonce des principales caractéristiques du projet d'Offre, et de respectivement 23% et 45% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois (pondérés par les volumes) précédant le dépôt du projet d'Offre à l'AMF ;
  - un complément de prix de 0,15 euros par action est offert aux actionnaires de la Société dans l'hypothèse où l'Initiateur franchirait le seuil de 95% des droits de vote de la Société au plus tard le 31 décembre 2014 sur une base entièrement diluée (en excluant les 550.000 actions gratuites attribuées le 21 juin 2013 à M. Jacques Soumeillan, Mme Françoise Asparre et M. Thibault de Bouville (les « **Actions Gratuites** »), mais en tenant compte des actions auto-détenues par la Société, comme si ces dernières étaient détenues par l'Initiateur) ;
  - le prix proposé par BSAR a été déterminé sur la base du prix par action offert dans le cadre de l'Offre et s'élève à 1,33 euros par BSAR. Ce prix représente une prime de 36% par rapport au cours de bourse de clôture du 23 octobre 2013 qui s'élevait à 0,98 euros, avant l'annonce des principales caractéristiques du projet d'Offre, et de respectivement 47% et 90% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois (pondérés par les volumes) précédant le dépôt du projet d'Offre à l'AMF ;
  - un complément de prix de 0,15 euros par action est offert aux porteurs de BSAR de la Société dans l'hypothèse où l'Initiateur franchirait le seuil de 95% des droits de vote de la Société au plus tard le 31 décembre 2014 sur une base entièrement diluée (en excluant les 550.000 Actions Gratuites, mais en tenant compte des actions auto-détenues par la Société, comme si ces dernières étaient détenues par l'Initiateur) ;
  - l'Expert Indépendant estime que les opérations connexes à l'Offre, à savoir la conclusion d'un contrat de liquidité et d'un contrat de travail et d'avenants à des contrats de travail avec certains actionnaires de la Société et des engagements de l'Initiateur d'octroyer des actions gratuites à certains salariés actionnaires de la Société, ne remettent pas en cause l'équité du prix de l'Offre ;
  - le rapprochement de PROS Holdings Inc. et Cameleon permettrait de mettre à profit la complémentarité des activités respectives des deux sociétés et d'accélérer le développement de celles-ci par les moyens suivants :
    - (i) renforcement d'une activité d'édition de logiciels au niveau mondial sur le marché des CPQ (configure, price, quote pour configuration de produits, tarification, création de devis) et d'eCommerce, en combinant les actifs de Cameleon en France et aux Etats-Unis avec ceux de PROS Holdings, Inc. dans le reste du monde dans ce domaine ;
-

- (ii) *atteinte d'une taille critique permettant à l'entité combinée de jouer un rôle beaucoup plus important auprès des clients souhaitant rationaliser leurs processus de vente, en utilisant la science des données pour segmenter leurs bases clients et adapter leurs produits pour chaque client à chaque instant au meilleur prix.*
- *l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société. A ce titre, l'Initiateur envisage, grâce aux équipes de Cameleon Software de premier niveau basées à Toulouse, Paris, Lyon, et Chicago, de procéder dans les meilleurs délais à l'intégration des activités de la Société au sein de ses propres activités et notamment de combiner les deux lignes de produits afin de fournir aux clients du groupe PROS Holdings, Inc. une gamme de produits et services plus étendue, ainsi que des équipes de vente et de services plus étoffées avec une approche plus large et plus globalisée.*
- *aucune restructuration significative en matière d'emploi n'est envisagée à la suite de l'opération, et l'Initiateur soutient la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines actuellement en place au sein de la Société ;*
- *à l'issue de l'Offre et en cas de suite positive, l'Initiateur prévoit de modifier la composition du Conseil d'administration de la Société pour refléter son nouvel actionariat et obtenir ainsi la majorité du Conseil d'administration de la Société ;*
- *l'Initiateur prévoit également de transformer la Société en société par actions simplifiée s'il devenait le seul actionnaire de cette dernière, conformément aux lois et règlements applicables.*
- *dans l'hypothèse où :*
  - (i) *les actionnaires minoritaires ne détiendraient pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (hors Actions Gratuites), l'Initiateur procèdera à un retrait obligatoire, moyennant une indemnité égale au prix de l'Offre, augmentée de 0,15 euro par action,*
  - (ii) *les actionnaires minoritaires ne détiendraient pas plus de 5 % de la somme des actions existantes de la Société (hors Actions Gratuites) et des actions nouvelles susceptibles d'être créées du fait de l'exercice des BSAR à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, l'Initiateur procèdera à un retrait obligatoire, moyennant une indemnité égale au prix de l'Offre, augmentée de 0,15 euro par BSAR ,*

*ou à défaut, si les conditions le permettent, demandera la radiation des actions et BSAR du marché réglementé d'Euronext Paris.*

*Au vu de ces éléments et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration, statuant à l'unanimité de ses membres présents, en ce compris les administrateurs indépendants, décide d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté, et considère que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés.*

---

Compte tenu de l'opportunité de liquidité immédiate que cette offre représente, à un prix attractif, y compris dans la perspective d'un éventuel retrait obligatoire, le Conseil d'administration, à l'unanimité des membres présents, en ce compris les administrateurs indépendants, recommande aux porteurs d'actions et de BSAR de la Société d'apporter leurs actions et BSAR à l'Offre.

A cet égard, les administrateurs qui détiennent des actions Cameleon (outre ceux qui ont conclu un engagement d'apport) indiquent qu'ils ont l'intention de les apporter à l'Offre.

En outre, le Conseil d'administration décide que les 50.815 actions auto-détenues par la Société dans le cadre de son programme de rachat d'actions à ce jour ne seront pas apportées à l'Offre. »

### 3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Le Conseil d'administration de la Société a ratifié lors de sa réunion du 24 octobre 2013 la désignation du cabinet Bellot Mullenbach et Associés en qualité d'expert indépendant.

Les conclusions de l'expert indépendant sur l'Offre sont les suivantes :

« Le tableau ci-après récapitule les fourchettes de valeurs de l'action Cameleon auxquelles nous parvenons ainsi que les primes et décotes extériorisées par rapport à ces valeurs par les prix de 2,05 € par action et de 2,20 € en cas de retrait, proposés dans le cadre de la présente offre :

Valeur en € / action	Minimum	Valeur centrale	Maximum	Prime / (décote) induit(e) par l'Offre de 2,05 €			Prime / (décote) induit(e) par l'Offre à 2,20 € en cas de retrait		
Cours moyen pondéré au 18 octobre 2013 :									
1 an	0,79 €	1,21 €	1,75 €	159%	69%	17%	178%	81%	26%
6 mois	0,96 €	1,30 €	1,75 €	114%	57%	17%	129%	69%	26%
3 mois	1,02 €	1,37 €	1,75 €	101%	50%	17%	116%	60%	26%
<b>20 jours</b>	1,45 €	<b>1,56 €</b>	1,75 €	41%	<b>31%</b>	17%	52%	<b>41%</b>	26%
Cours de clôture au 18 octobre 2013 et extrêmes	1,61 €	1,70 €	1,75 €	27%	21%	17%	37%	29%	26%
<b>DCF</b>									
A fin octobre 2013	2,07 €	<b>2,20 €</b>	2,26 €	-1%	<b>-7%</b>	-9%	6%	<b>0%</b>	-3%
<b>Comparables boursiers</b>									
Multiples d'EBIT au 18 octobre 2013	1,55 €	<b>1,60 €</b>	1,85 €	32%	<b>28%</b>	11%	42%	<b>38%</b>	19%

Les conclusions de nos travaux résultent de la mise en œuvre d'une approche multicritères qui a principalement reposé sur les méthodes de l'actualisation des flux futurs de trésorerie et sur la référence au cours de bourse, la méthode des comparables boursiers n'étant retenue qu'à titre de recoupement.

Comme indiqué dans le tableau de synthèse ci-dessus, le prix proposé de 2,20 € par action en cas de retrait offre une prime sur le cours de bourse comprise entre 41% pour la moyenne des 20 clôtures relevées au 18 octobre 2013 et 26 % pour le cours le plus élevé relevé à cette date.

*En revanche, ce prix d'Offre ne présente pas de prime par rapport à la valeur centrale qui découle de la méthode des DCF reposant sur un plan d'affaires ne tenant pas compte de synergies. Toutefois, il convient de noter qu'il est retenu un taux d'actualisation qui crédite pleinement, sans la pénaliser, la capacité du management à atteindre les objectifs ambitieux qu'il s'est fixé dans son plan d'affaires. La prise en compte d'une prime additionnelle pour risque d'exécution du plan d'affaires aurait conduit, selon nos calculs, à une valeur de 2,07 € par action, sensiblement égale au prix de 2,05 € proposé dans le cadre de l'Offre en l'absence de complément de prix.*

*Par ailleurs, il convient de mettre en perspective cette absence de prime avec, d'une part, la faible appétence manifestée par les investisseurs industriels lors du processus de recherche de partenaires, et d'autre part, les engagements d'apport à l'Offre pris - de manière non formelle à ce stade - par les deux plus importants actionnaires et investisseurs financiers que sont IRDI et SOPROMECC.*

*S'agissant du BSAR, les prix de 1,33 € et de 1,48 €, proposés en cas de retrait, sont égaux aux valeurs intrinsèques qui découlent de l'offre sur l'action. Compte tenu de l'existence d'une clause de forçage et du fait que son seuil de déclenchement est inférieur aux prix offerts pour l'action, nous sommes d'avis qu'il est fondé d'offrir ces valeurs intrinsèques aux porteurs de BSAR.*

*Enfin, les opérations connexes à l'Offre ne présentent pas, selon nos analyses, d'éléments de nature à rompre le principe d'égalité de traitement entre les actionnaires. En particulier, les avantages futurs proposés sous forme d'actions par l'Initiateur aux principaux managers de la Société et soumis à une condition de présence et soumises pour une part à des conditions de performance sont globalement plus attractifs que ceux auxquels pouvaient prétendre leurs bénéficiaires avant le rapprochement envisagé entre la Société et l'Initiateur mais nous semblent cohérents avec la politique de rémunération de PROS Holdings. Par ailleurs, les actions gratuites attribuées aux managers et non apportées à l'Offre du fait de leur période d'indisponibilité bénéficient de conditions de liquidité à horizon 2015 qui ne nous apparaissent pas conférer à leurs détenteurs un traitement plus favorable que celui offert aux actionnaires dans le cadre de la présente Offre, éventuellement suivie d'un retrait de la cote.*

*En conséquence et sous le bénéfice des éléments développés ci-avant, notre opinion est que les prix de 2,05 € par action et de 1,33 € par BSAR, offerts dans le cadre d'une offre volontaire offrant une liquidité immédiate, sont équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires de Cameleon.*

*Dans le cas où l'Initiateur serait en mesure de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire dans les 3 mois à l'issue de la présente Offre, conformément aux dispositions de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, notre opinion est que les prix de 2,20 € et de 1,48 € offerts respectivement pour l'action et pour le BSAR, seraient équitables, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société. »*

---



#### **4. MISE A DISPOSITION DES DOCUMENTS RELATIFS A L'OFFRE ET CONTACT INVESTISSEURS**

Le projet de note en réponse est disponible sur les sites internet de Cameleon Software ([www.cameleon-software.fr](http://www.cameleon-software.fr)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

**Cameleon Software**  
Le Galilée - 185 rue Galilée - 31670 Labège

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Cameleon Software 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 avis financier sera publié, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique, dans un quotidien financier de diffusion nationale pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

#### **5. CONTACT INVESTISSEURS**

**Monsieur Thibault de Bouville**

Directeur Administratif et Financier

[investor@cameleon-software.com](mailto:investor@cameleon-software.com).

Le Galilée 185 rue Galilée

31670 Labège cedex

---