

NOTE D'INFORMATION
ÉTABLIE PAR LA SOCIÉTÉ



EN RÉPONSE

À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ
SOFT COMPUTING INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ

MULTI MARKET SERVICES France Holdings



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), l'AMF a apposé le visa n°19-080 en date du 5 mars 2019 sur la présente note d'information en réponse. Cette note en réponse a été établie par la société Soft Computing et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I, du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié «

». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Avis important

En application des articles 231-19 et 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le rapport de Monsieur Olivier Peronnet du cabinet Finexsi, agissant en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), est inclus dans la présente note en réponse.

Mutli Market Services France Holdings a l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée dans les conditions qui seront requises par la réglementation qui sera alors applicable. À ce jour, dans le cadre de la réglementation actuelle, dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique par les actionnaires minoritaires de la société Soft Computing ne représenterait pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société Soft Computing, Mutli Market Services France Holdings a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à compter 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 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée de 25 euros par action, nette de tous frais, afin de se voir transférer les actions Soft Computing non apportées à la présente offre publique.

La présente note en réponse (la « **Note en Réponse** ») est disponible sur les sites internet de Soft Computing (www.softcomputing.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais au siège social de Soft Computing, 55 quai de Grenelle, 75015 Paris, France.

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 Soft Computing seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique.

Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Table des matières

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE.....	5
2. CONTEXTE ET CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	6
2.1. Contexte de l'Offre	6
2.2. Termes de l'Offre.....	10
2.3. Modalités de l'Offre.....	11
3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE	14
4. AVIS DU COMITE D'ENTREPRISE DE LA SOCIETE.....	18
5. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE	18
6. INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DETENUES	19
7. CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	19
8. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE.....	19
8.1. Structure et répartition du capital	19
8.2. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'Actions.....	20
8.3. Clause de conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce	21
8.4. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance pouvant entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote.....	21
8.5. Participations directes et indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration d'opération sur titres	21
8.6. Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	24
8.7. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	24
8.8. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration et à la modification des statuts de la Société.....	24
8.9. Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres	26
8.10. Accords significatifs conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société.....	27

8.11. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration de la Société 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.....	27
9. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT DE L'ARTICLE 261-1 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF	28
10. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	29
11. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE	30

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES 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, Multi Market Services France Holdings, société par actions simplifiée au capital de 3.499.641,30 euros, dont le siège social est situé 133, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris, immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Paris, sous le numéro 444 714 786 (« **Multi Market Services France** » ou l'« **Initiateur** ») propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Soft Computing, société anonyme au capital de 418.371,60 euros, dont le siège social est situé 55 quai de Grenelle, 75015 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 330 076 159 et dont les actions (les « **Actions Soft Computing** ») sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris (code ISIN FR0000075517) (ci-après « **Soft Computing** » ou la « **Société** ») d'acquérir dans les conditions décrites à la section 2 de la note d'information préparé par l'Initiateur (la « **Note d'Information** ») et à la section 2 de la Note en Réponse (l'« **Offre** ») la totalité des Actions Soft Computing non détenues par l'Initiateur, à l'exclusion des Actions Gratuites (tel que ce terme est défini ci-après) et des 1.680 actions auto-détenues par la Société au prix unitaire de 25 euros par action (le « **Prix de l'Offre** »).

Il est indiqué dans la Note d'Information que l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») à l'issue de la présente offre publique dans les conditions qui seront requises par la réglementation qui sera alors applicable. À ce jour, dans le cadre de la réglementation actuelle, dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique par les actionnaires minoritaires de la société Soft Computing ne représenterait pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société Soft Computing, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à compter 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 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée de 25 euros par action, nette de tous frais, afin de se voir transférer les actions Soft Computing non apportées à la présente offre publique

A la date de la Note en Réponse, l'intégralité du capital social de la société Multi Market Services France Holdings est détenu directement par la société Publicis Groupe S.A., société anonyme dont le siège social est situé 133, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 542 080 601 (« **Publicis Groupe** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition hors marché par Multi Market Services France Holdings, le 6 février 2019, de 1.736.110 Actions Soft Computing, représentant 82,99 % du capital et 78,10 % des droits de vote de la Société¹ auprès de plusieurs actionnaires (le « **Bloc de Contrôle** ») dont notamment les membres fondateurs, M. Eric Fischmeister et M. Gilles Venturi et une partie des membres de leurs familles (les « **Cédants** ») sur la base d'un prix identique au Prix de l'Offre, soit 25 euros par Action Soft Computing.

¹ Sur la base d'un nombre total de 2.091.858 actions et de 2.223.052 droits de vote théoriques de la Société au 6 février 2019, à la connaissance de la Société. Il est précisé que les pourcentages de droits de vote indiqués dans la présente Note en Réponse sont calculés à la date du 6 février 2019 après prise en compte (i) des droits de vote théoriques attachés aux actions auto-détenues privées de droits de vote conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF et (ii) de la perte des droits de vote double attachés aux Actions Soft Computing faisant partie du Bloc de Contrôle.

L'Offre porte sur la totalité des Actions Soft Computing non détenues, directement ou indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur, soit, à l'exclusion des Actions Gratuites (tel que ce terme est défini ci-après) et des 1.680 actions auto-détenues par la Société, à la date de la présente Note en Réponse, un nombre total maximum de 305.690 actions de la Société, représentant environ 14,61% du capital et 19,65% des droits de vote², étant précisé que l'Initiateur a acquis sur le marché 48.378 actions entre le 8 février 2019 et le 4 mars 2019 (inclus) au Prix de l'Offre, conformément à l'intention qu'il avait exprimée dans le projet de note d'information déposé le 7 février 2019 auprès de l'AMF et en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera réalisée conformément à la procédure simplifiée prévue par les dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

2. CONTEXTE ET CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Contexte de l'Offre

2.1.1. Entrée en négociations exclusives et signature du Contrat de Cession d'Actions entre Multi Market Services France Holdings et les Cédants

L'Offre est l'aboutissement d'un processus concurrentiel de mise en vente par M. Eric Fischmeister, M. Gilles Venturi et leurs familles respectives de leur participation dans la Société.

A l'issue de ce processus, le 17 décembre 2018, Multi Market Services France Holdings a remis une lettre d'offre ferme à certains actionnaires de la Société, dont notamment M. Eric Fischmeister, M. Gilles Venturi et leurs familles respectives portant sur leurs Actions Soft Computing sur la base d'une valorisation pour 100 % des Actions Soft Computing de 52.296.450 euros, soit 25³ euros par action (l'« **Acquisition** »).

Ladite offre ferme était soumise à la réalisation de plusieurs conditions suspensives dont notamment l'information et la consultation des instances représentatives du personnel de Soft Computing sur le changement de contrôle intervenu préalablement au dépôt du projet d'Offre, la réception du rapport de l'Expert Indépendant concluant au caractère équitable de l'offre publique d'achat simplifiée suivie éventuellement d'un retrait obligatoire conformément aux articles 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, l'obtention d'un avis motivé du Conseil d'administration de la Société recommandant l'Offre, la démission de MM. Eric Fischmeister, Gilles Venturi et Emmanuel Chain de leurs mandats sociaux et la cooptation par le Conseil d'administration de la Société de trois représentants désignés par le groupe Publicis.

Par ailleurs, en vue d'assurer la transition à la direction de la Société, Gilles Venturi restera salarié de la Société jusqu'au 31 mars 2019 et percevra une rémunération mensuelle brute de 11.496 euros à cet effet.

² Sur la base d'un nombre total de 2.091.858 actions et de 2.223.052 droits de vote théoriques (sans prise en compte de la perte des droits de vote double attachés aux Actions Soft Computing en cas d'apport à l'Offre) de la Société au 6 février 2019.

³ Il est précisé que le prix par action a été déterminé sur la base du nombre total d'actions composant le capital de la Société le 17 décembre 2018, soit 2.091.858 actions Soft Computing, soit avant l'attribution définitive des 36.200 Actions Gratuites.

Multi Market Services France Holdings et Soft Computing ont publié chacune le 20 décembre 2018 un communiqué de presse annonçant l'entrée en négociations exclusives et, sous réserve de la réalisation de l'Acquisition, le dépôt d'un projet d'offre publique simplifiée par Multi Market Services France Holdings portant sur le solde des actions de la Société aux mêmes conditions financières que celles offertes aux Cédants.

Préalablement à l'Acquisition, ni l'Initiateur, ni l'une des sociétés appartenant au groupe de l'Initiateur ne détenait, directement ou indirectement, des actions de la Société.

Le 6 février 2019, après réalisation de l'ensemble des conditions suspensives susvisées, Multi Market Services France Holdings a conclu un contrat d'acquisition (le « **Contrat de Cession d'Actions** ») en numéraire avec les Cédants aux termes duquel elle a acquis 1.736.110 Actions Soft Computing, représentant 82,99 % du capital et 78,10 % des droits de vote de la Société, à un prix de 25 euros par action.

A cet égard, M. Eric Fischmeister et M. Gilles Venturi ont consenti à Multi Market Services France Holdings des déclarations et garanties usuelles en pareille matière, dans le cadre d'une garantie d'actif et de passif.

Par ailleurs, M. Eric Fischmeister et M. Gilles Venturi, en contrepartie du prix des actions Soft Computing qu'ils ont cédées, sont tenus par des engagements de non-concurrence et de non débauchage. Ces engagements, d'une durée de deux ans, prendront fin le 7 février 2021.

Il est indiqué que le Contrat de Cession d'Actions ne prévoit aucune clause d'ajustement ou de complément de prix qui pourrait conduire à une augmentation du prix payé aux Cédants ni aucun mécanisme de réinvestissement des Cédants.

La cession des Actions Soft Computing par les Cédants est intervenue simultanément à la conclusion du Contrat de Cession d'Actions et a été réalisée dans les proportions suivantes :

Cédants		Actions Cédées
Eric Fischmeister	Pleine propriété	210 324
Victoire Fischmeister	Pleine propriété	60 000
Gabrielle Vichot	Pleine propriété	71 318
Emmanuel Fischmeister	Nue propriété (usufruit Eric Fischmeister)	66 170
	Pleine propriété	71 318
Adélaïde Fischmeister	Nue propriété (usufruit Eric Fischmeister)	66 170
	Pleine propriété	71 318
Joséphine Fischmeister	Nue propriété (usufruit Eric Fischmeister)	66 170
	Pleine propriété	71 318
Holding 4FISH	Nue propriété (usufruit Eric Fischmeister)	66 170
	Pleine propriété	50 000
Sous-total Fischmeister		870 276
Gilles Venturi	Pleine propriété	730 000
Enzo Venturi	Pleine propriété	17 000
Cassandra Venturi	Pleine propriété	17 000
Lisa Venturi	Pleine propriété	17 000
Holding All4AI	Pleine propriété	84 834
Sous-total Venturi		865 834
Total :		1 736 110

2.1.2. Engagements d'apports

L'Initiateur a conclu avec M. Frédéric Peronne, M. Arnaud Mallat-Desmortiers, M. Olivier Gouges, M. Sylvain Bellier et Mme. Sandra Clarion (les « **Actionnaires Signataires** ») des engagements d'apport à l'Offre portant sur environ 5,74 % du capital de la Société par lesquels les Actionnaires Signataires se sont engagés à apporter leurs Actions Soft Computing à l'Offre, sous condition suspensive de la réalisation de l'Acquisition.

Les Actionnaires Signataires et le nombre d'actions apportées par chacun d'eux sont présentés dans les tableaux ci-dessous :

Actionnaires Signataires	Nombre d'actions	% capital
Arnaud Mallat Desmortiers	73.761	3,53 %
Sylvain Bellier	25.300	1,21 %
Frédéric Peronne	9.000	0,43 %
Sandra Clarion	8.000	0,38 %
Olivier Gouges	4.000	0,19 %
Total	120.061	5,74 %

Les Actionnaires Signataires se sont engagés irrévocablement à apporter leurs Actions Soft Computing à l'Offre dès que celle-ci aura fait l'objet de la publication d'un avis d'ouverture par l'AMF et au plus tard dans les cinq (5) jours précédant la clôture de l'Offre (la « **Date Limite** »).

Les Actionnaires Signataires se sont engagés à :

- ne pas solliciter, encourager ou faciliter le dépôt d'une offre concurrente ;
- mettre un terme à toute éventuelle négociation relative à une offre concurrente avec toute personne ou entité autre que l'Initiateur et ne communiquer aucune information relative à l'Offre et aux présentes à tout initiateur potentiel d'une offre concurrente ;
- avertir dans les plus brefs délais l'Initiateur de toute offre concurrente ou toute demande qui pourrait raisonnablement aboutir au dépôt d'une telle offre ainsi que de l'identité de la personne déposant cette offre ;
- s'abstenir d'agir de façon susceptible de porter atteinte à la réussite de l'Offre.

Dans le cas où l'Actionnaire Signataire ne respecterait pas son engagement d'apport, l'Actionnaire Signataire a promis irrévocablement à l'Initiateur de lui vendre ses Actions Soft Computing. Cette promesse sera exerçable par l'Initiateur dans un délai de 8 jours de bourse à compter de la Date Limite. Les Actions Soft Computing seraient alors acquises pour un prix identique au prix retenu pour l'Offre.

2.1.3. Accords de liquidité des Actions Gratuites

Le 8 mars 2018, le Conseil d'administration, agissant sur délégation consentie par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 29 octobre 2015, a attribué gratuitement 41.200 actions, dont 36.200 actions

gratuites sont en période d'acquisition (les « **Actions Gratuites** »)⁴. La période d'acquisition de ces Actions Gratuites prendra fin le 1^{er} janvier 2021. Il est par conséquent rappelé que ces Actions Gratuites ne sont pas visées par l'Offre.

Dans la perspective du Retrait Obligatoire à la suite de l'Offre, l'Initiateur a décidé de conclure, le 19 décembre 2018, avec chacun des bénéficiaires des Actions Gratuites (un « **Bénéficiaire** ») un accord de liquidité (l'« **Accord de Liquidité** ») permettant au Bénéficiaire, en fonction de la valorisation d'actions de sociétés exerçant des activités dans les mêmes secteurs que Soft Computing et Publicis Groupe, à la date d'expiration de la période d'acquisition de 34 mois expirant le 1^{er} janvier 2021 (la « **Date de Liquidité** ») de céder ces Actions Soft Computing à l'Initiateur à la Date de Liquidité (promesse d'achat) et à l'Initiateur d'acquérir dans les mêmes conditions ces Actions Soft Computing à la Date de Liquidité (promesse de vente). Les promesses de vente sont exerçables dans un délai de 60 jours à compter de la Date de Liquidité sous réserve de l'illiquidité de ces actions gratuites à cette date et les promesses d'achat sont exerçables dans un délai de 60 jours à compter de l'expiration de la période d'exercice de la promesse de vente si la promesse de vente n'a pas préalablement été exercée.

Il est précisé que l'exercice de ces promesses était soumis à la satisfaction des conditions suspensives suivantes préalablement à la Date de Liquidité :

- décision par le Conseil d'Administration de la Société de lever la condition de présence des Bénéficiaires (hors cas de démission des Bénéficiaires) ; et
- réalisation de l'Acquisition.

Il est rappelé que l'Acquisition a été réalisée le 6 février 2019 et précisé que par décision du Conseil d'administration de la Société en date du 5 février 2019, il a été décidé de lever la condition de présence (hors cas de démission des bénéficiaires des Actions Gratuites) figurant dans le plan d'attribution gratuite d'actions en date du 8 mars 2018.

Il est convenu que la valeur réelle des Actions Gratuites sera déterminée à la Date de Liquidité, pour les besoins des accords de liquidité, à partir de la formule suivante :

Où « Prix de Base » désigne le prix retenu dans le cadre de l'Offre et l'acquisition du Bloc de Contrôle, à savoir 25€ par Action Gratuite ;

Où « V_{fin} Panier » désigne la valeur, à la Date de Liquidité, du Panier Total, étant précisé pour les besoins de ce calcul que V_{fin} Panier ne pourra être inférieur à 85 % de V_{ini} Panier ou supérieur à 115 % de V_{ini} Panier ;

Où « V_{ini} Panier » désigne la valeur, au 14 décembre 2018, du Panier Total, soit 53,37 euros ;

Où « Panier Total » désigne la moyenne entre la valeur du Panier Consulting, du Panier IT Services et du Panier Media & Communication ;

⁴ Un bénéficiaire d'actions gratuites ayant quitté la Société, les 5.000 actions gratuites dont il était le bénéficiaire ont été annulées. Les 36.200 actions gratuites étant en période d'acquisition, elles ne sont pas émises à la date du présent document.

Où « Panier Consulting » désigne la moyenne des 20 derniers cours de clôture établis par Bloomberg ou, si les chiffres de Bloomberg ne sont pas disponibles, par Euronext, précédant la date des présentes ou la Date de Liquidité des sociétés suivantes : (i) Accenture, (ii) Cap Gemini, (iii) Exponent, (iv) FTI Consulting, et (v) Navigant Consulting ;

Où « Panier IT Services » désigne la moyenne des 20 derniers cours de clôture établis par Bloomberg ou, si les chiffres de Bloomberg ne sont pas disponibles, par Euronext, précédant la date des présentes ou la Date de Liquidité des sociétés suivantes : (i) Aubay, (ii) Devoteam, (iii) Groupe Open, et (iv) Wavestone ;

Où « Panier Media & Communication » désigne la moyenne des 20 derniers cours de clôture établis par Bloomberg ou, si les chiffres de Bloomberg ne sont pas disponibles, par Euronext, précédant la date des présentes ou la Date de Liquidité des sociétés suivantes : (i) Dentsu, (ii) Interpublic Group, (iii) Omnicom, et (iv) Publicis Groupe.

Le cours de l'action de chacune des sociétés sera retraité, le cas échéant, en cas de division de la valeur nominale ou de regroupement d'actions.

Il est précisé que si les titres de l'une de ces sociétés venaient à ne plus être cotés sur un marché réglementé, le panier correspondant serait calculé sans prendre en compte cette société.

2.2. Termes de l'Offre

2.2.1. Principaux termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo BHF SCA (« **Oddo BHF** »), agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 7 février 2019 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions Soft Computing non détenues par l'Initiateur, à l'exclusion des Actions Gratuites et des 1.680 actions auto-détenues par la Société⁵.

En conséquence, l'Initiateur a indiqué dans la Note d'Information qu'il s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 25 euros par Action Soft Computing payable en numéraire, toutes les Actions Soft Computing qui seront présentées à l'Offre pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

2.2.2. Nombres et nature des titres visés par l'Offre

A la date de la Note en Réponse, selon les termes de la Note d'Information, l'Initiateur détient directement 1.784.488 Actions Soft Computing représentant 85,31% du capital social et 80,27% des droits de vote⁶.

Il est précisé que l'Initiateur a acquis sur le marché 48.378 actions entre le 8 février 2019 et le 4 mars 2019 (inclus) au Prix de l'Offre, conformément à l'intention qu'il avait exprimée dans le projet de note

⁵ Nombre d'actions auto-détenues dans le cadre du contrat de liquidité que la Société a conclu avec Oddo BHF et qui a été suspendu le 19 décembre 2018.

⁶ Sur la base d'un nombre total de 2.091.858 actions et de 2.223.052 droits de vote théoriques de la Société au 6 février 2019, à la connaissance de la Société.

d'information déposé le 7 février 2019 auprès de l'AMF et en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité Actions Soft Computing non détenues par l'Initiateur, à l'exclusion des Actions Gratuites et des 1.680 actions auto-détenues par la Société.

Il n'existe titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, à l'exception des Actions Gratuites.

2.2.3. Autorisations réglementaires

La Note d'Information indique que la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur et de l'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

2.2.4. Intentions de l'initiateur concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

La Note d'Information indique que l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre dans les conditions qui seront requises par la réglementation qui sera alors applicable. À ce jour, dans le cadre de la réglementation actuelle et conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à la clôture de l'Offre, le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représenterait pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Soft Computing, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre de 25 euros par action, nette de tous frais, afin de se voir transférer les actions Soft Computing non apportées à l'Offre. Le rapport de l'Expert Indépendant mandaté conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF en vue d'apprécier le caractère équitable du Prix de l'Offre et de retrait obligatoire, figure dans la note en réponse préparée par Soft Computing.

La Note d'Information indique que dans les conditions prévues aux articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre ainsi qu'il est prévu au paragraphe précédent et où il viendrait à détenir ultérieurement au moins 95 % du capital et des droits de vote de la Société ou tout autre pourcentage du capital ou des droits de vote qui serait applicable à cette date, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire.

La Note d'Information indique que l'Initiateur se réserve également la possibilité, dans l'hypothèse où il ne mettrait pas en œuvre une procédure de retrait obligatoire, de demander à Euronext la radiation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext Paris, si les conditions des règles de marché d'Euronext Paris sont réunies.

2.3. Modalités de l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

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

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

Le calendrier indicatif de l'Offre est présenté à la section 2.5 de la Note d'Information.

2.3.1. Procédure d'apport à l'Offre

Pour répondre à l'Offre, les actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif pur doivent demander l'inscription de leurs titres au nominatif administré chez un intermédiaire financier habilité, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ils perdront les avantages attachés au caractère nominatif des actions (tels que les droits de vote doubles). En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur devront demander au teneur de compte-titres nominatif de la Société, à savoir à ce jour CACEIS Investor Services, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré ou au porteur.

Les actions de la Société présentées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions de la Société apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les ordres de présentation des Actions Soft Computing à l'Offre seront irrévocables.

Oddo BHF agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions de la Société qui seront apportées à l'Offre.

2.3.2. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans des pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

La Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. 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 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 de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « _____ » (au sens du _____ pris en vertu de l' _____ 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 Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-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 « _____ », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-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 Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) 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, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la _____ des Etats-Unis.

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

-

-

Projet de Note d'Information

-

Projet de Note en Réponse

- *Avis du Comité Social et Economique de la Société*

- *Recommandation du comité ad hoc*

Comité

-

-

- *Analyse de l'Offre Publique*

-

-

-

-

-

-

-

-

-

-

-

-

-

-

4. AVIS DU COMITE D'ENTREPRISE DE LA SOCIETE

Le Comité Social et Economique de Soft Computing a été consulté dans le cadre de l'information-consultation des instances représentatives du personnel de la Société et a rendu, le 25 janvier 2019, à l'unanimité un avis favorable sur le projet de rachat de Soft Computing par Publicis Groupe.

5. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Les membres du Conseil d'administration de la Société ayant participé à la réunion au cours de laquelle le Conseil d'administration a émis son avis du motivé reproduit à la section 3 ont fait part de leurs intentions comme suit :

Nom	Fonctions	Nombre d'Actions Soft Computing détenues à la date de l'avis motivé	Intention
Eric FISCHEMEISTER	Président du Conseil d'administration	475 004 actions dont 210 324 actions détenues en pleine propriété et 264 680 actions dont il détient l'usufruit	Vente des 210 324 actions détenues en pleine propriété ainsi que vente de l'usufruit dans le cadre de l'Acquisition
Gilles VENTURI	Directeur Général – Administrateur	730 000	Vente des 730 000 actions dans le cadre de l'Acquisition
Florence HAYOT	Administrateur indépendant	1	Action non-apportée à l'Offre
Emmanuel CHAIN	Administrateur indépendant	100	Apport de la totalité de ses actions à l'Offre
Christine BONTEIL	Administrateur indépendant	10	Apport de 9 actions Soft Computing à l'Offre

étant précisé qu'à la suite de la réalisation de l'Acquisition, Monsieur Eric Fischmeister, Monsieur Gilles Venturi et Monsieur Emmanuel Chain ont démissionné de leurs fonctions d'administrateurs.

6. INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DETENUES

Au 5 mars 2019, la Société détient 1.680 Actions Soft Computing.

Le Conseil d'administration, lors de sa séance du 5 février 2019, a décidé, à l'unanimité, de ne pas apporter à l'Offre les 1.680 actions auto-détenues par la Société. Il est précisé que la Société ne détient aucune autre action que celles détenues au titre du contrat de liquidité avec la société Oddo BHF.

7. CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

Sous réserve du Contrat de Cession d'Actions et des Engagements d'apports tels que décrits respectivement aux sections 2.1.1 et 2.1.2 de la présente Note en Réponse, la Société n'a pas connaissance d'autres accords liés à l'Offre ou qui seraient de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

8. ÉLEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

8.1. Structure et répartition du capital

Au 5 mars 2019 et à la connaissance de la Société, le capital social de la Société s'élève à 418.371,60 euros, divisé en 2.091.858 actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie. Les actions détenues depuis plus de deux ans bénéficient d'un droit de vote double.

A la date du 6 février 2019, préalablement à l'Acquisition, et à la connaissance de la Société, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Famille Fischmeister	870.276	41,60 %	1.690.552	44,27 %
Famille Venturi	865.834	41,39 %	1.641.000	42,98 %
Salariés Soft Computing	120.061	5,74 %	200.572	5,25 %
Auto détention	1.680	0,08 %	1.680	0,04 %
Public	234.007	11,19 %	284.690	7,46 %
Total	2.091.858	100,00 %	3.818.494	100,00 %

A la date du 6 février 2019, postérieurement à l'Acquisition, et à la connaissance de la Société, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Multi Market Services France Holdings	1.736.110	82,99 %	1.736.110	78,10 %
Salariés Soft Computing	120.061	5,74 %	200.572	9,02 %
Auto détention	1.680	0,08 %	1.680	0,08 %
Public	234.007	11,19 %	284.690	12,81 %
Total	2.091.858	100,00 %	2.223.052	100,00%

L'Initiateur a acquis sur le marché 48.378 actions entre le 8 février 2019 et le 4 mars 2019 (inclus) au Prix de l'Offre, conformément à l'intention qu'il avait exprimée dans le projet de note d'information déposé le 7 février 2019 auprès de l'AMF et en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

A la date du 5 mars 2019 et à la connaissance de la Société, le capital social de la Société est réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Multi Market Services France Holdings	1.784.488	85,31%	1.784.488	80,27%
Salariés Soft Computing	120.061	5,74 %	200.572	9,02 %
Auto détention	1.680	0,08 %	1.680	0,08 %
Public	185.629	8,87%	236.312	10,63%
Total	2.091.858	100 %	2.223.052	100 %

Il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autres que les Actions Gratuites décrites à la section 2.1.3 de la présente Note en Réponse.

8.2. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'Actions Soft Computing

8.2.1. Obligation de déclaration des franchissements de seuils

En complément des seuils légaux et réglementaires applicables, l'article 6 des statuts de la Société prévoit que tout actionnaire, agissant seul ou de concert, venant à détenir directement ou indirectement 3% du capital, et/ou des droits de vote, de la Société ou un multiple de ce pourcentage, est tenu d'informer, par lettre recommandée avec avis de réception, la Société dans le délai prévu à l'article L. 233-7 du Code de commerce.

L'information prévue ci-dessus pour 3% du capital, et/ou des droits de vote, de la Société ou un multiple de ce pourcentage est également faite lorsque la participation au capital ou aux droits de vote devient inférieur au seuil mentionné ci-dessus.

Le non-respect de déclaration des seuils, tant légaux que statutaires, donne lieu à la privation des droits de vote dans les conditions prévues à l'article L. 233-14 du Code de commerce, sur demande d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

8.2.2. Transferts d'actions

Il n'existe dans les statuts de la Société aucune disposition particulière pouvant entraîner des restrictions au transfert des actions de la Société.

8.2.3. Droit de vote double

L'article 6 des statuts de la Société prévoit l'attribution d'un droit de vote double aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié une inscription nominative depuis 2 ans au moins au nom du même actionnaire.

L'article 6 des statuts de la Société précise également que ce droit est conféré également dès leur émission, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou primes d'émission, au actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

8.3. Clause de conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

A la date de la présente Note en Réponse, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucune convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'Actions Soft Computing et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société.

8.4. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance pouvant entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote

A la date de la présente Note en Réponse, à l'exception des Engagements d'Apports et des Accords de Liquidité décrits respectivement aux sections 2.1.2 et 2.1.3 de la présente Note en Réponse, la Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote.

8.5. Participations directes et indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration d'opération sur titres

A la date de la présente Note en Réponse et à la connaissance de la Société, le capital social est réparti ainsi qu'il est indiqué à la section 8.1 ci-dessus.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, l'AMF a reçu les déclarations de franchissements de seuils suivantes :

Actionnaire	Date du franchissement	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Franchissement déclaré à la baisse ou à la hausse
M. Eric Fischmeister	19 décembre 2018	525.004 ⁷	25,10	1.000.008	26,19	Franchissement à la baisse des seuils de 1/3 et 30% du capital et des droits de vote
Mme. Adelaïde Fischmeister	19 décembre 2018	137.488 ⁸	6,57	274.976	7,20	Franchissement à la hausse du seuil de 5% du capital et des droits de vote
Mme. Joséphine Fischmeister	19 décembre 2018	137.488 ⁹	6,57	274.976	7,20	Franchissement à la hausse du seuil de 5% du capital et des droits de vote
Mme. Gabrielle Vichot (née Fischmeister)	19 décembre 2018	137.488 ¹⁰	6,57	274.976	7,20	Franchissement à la hausse du seuil de 5% du capital et des droits de vote
M. Emmanuel Fischmeister	19 décembre 2018	137.488 ¹¹	6,57	274.976	7,20	Franchissement à la hausse du seuil de 5% du capital et des droits de vote
Monsieur Eric Fischmeister	6 février 2019	0	-	0	-	<ul style="list-style-type: none"> - Franchissement individuel à la baisse des seuils de 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le sous-concert famille Fischmeister à la baisse des seuils de 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le concert constitué par la famille Fischmeister et Gilles Venturi à la baisse des seuils de 2/3%, 50%, 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5%
Mme. Adelaïde Fischmeister	6 février 2019	0	-	0	-	<ul style="list-style-type: none"> - Franchissement individuel à la baisse des seuils de 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le sous-concert famille Fischmeister à la baisse des seuils de 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote

⁷ Dont 264 680 usufruits d'actions SOFT COMPUTING assimilés au titre de l'article L. 233-9 I, 5° du code de commerce et 50 000 actions SOFT COMPUTING détenues par l'intermédiaire de la société 4Fish (holding contrôlée par M. Eric Fischmeister).

⁸ Dont 66 170 actions SOFT COMPUTING détenues en nue-propriété, étant précisé que l'usufruit desdites actions est détenu par M. Eric Fischmeister.

⁹ Dont 66 170 actions SOFT COMPUTING détenues en nue-propriété, étant précisé que l'usufruit desdites actions est détenu par M. Eric Fischmeister.

¹⁰ Dont 66 170 actions SOFT COMPUTING détenues en nue-propriété, étant précisé que l'usufruit desdites actions est détenu par M. Eric Fischmeister.

¹¹ Dont 66 170 actions SOFT COMPUTING détenues en nue-propriété, étant précisé que l'usufruit desdites actions est détenu par M. Eric Fischmeister.

Actionnaire	Date du franchissem ent	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Franchissement déclaré à la baisse ou à la hausse
						- Franchissement par le concert constitué par la famille Fischmeister et Gilles Venturi à la baisse des seuils de 2/3%, 50%, 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5%
Mme. Joséphine Fischmeister	6 février 2019	0	-	0	-	<ul style="list-style-type: none"> - Franchissement individuel à la baisse des seuils de 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le sous-concert famille Fischmeister à la baisse des seuils de 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le concert constitué par la famille Fischmeister et Gilles Venturi à la baisse des seuils de 2/3%, 50%, 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5%
Mme. Gabrielle Vichot (née Fischmeister)	6 février 2019	0	-	0	-	<ul style="list-style-type: none"> - Franchissement individuel à la baisse des seuils de 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le sous-concert famille Fischmeister à la baisse des seuils de 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le concert constitué par la famille Fischmeister et Gilles Venturi à la baisse des seuils de 2/3%, 50%, 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5%
M. Emmanuel Fischmeister	6 février 2019	0	-	0	-	<ul style="list-style-type: none"> - Franchissement individuel à la baisse des seuils de 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le sous-concert famille Fischmeister à la baisse des seuils de 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le concert constitué par la famille Fischmeister et Gilles Venturi à la baisse des seuils de 2/3%, 50%, 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5%
M. Gilles Venturi	6 février 2019	0	-	0	-	- Franchissement individuel à la baisse des seuils de 1/3,

Actionnaire	Date du franchissem ent	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Franchissement déclaré à la baisse ou à la hausse
Multi Market Services France Holdings	6 février 2019	1.736.110				30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote - Franchissement par le concert constitué par la famille Fischmeister et Gilles Venturi à la baisse des seuils de 2/3%, 50%, 1/3%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5%

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales sont tenus lors de leur nomination de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente ; il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci.

Lorsque la personne morale révoque son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la société, sans délai, par lettre recommandée et de désigner selon les mêmes modalités un nouveau représentant permanent ; il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Le nombre des administrateurs liés à la Société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonctions.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années ; elle expire à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat. Les administrateurs sont toujours rééligibles, sous réserve de respecter les règles de cumul de mandats et de fonctions énoncées à l'article ci-dessus.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le Conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Toutefois s'il ne reste plus qu'un seul ou que deux administrateurs en fonctions, celui-ci ou ceux-ci ou à défaut le ou les commissaires aux comptes de la Société, doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter l'effectif du Conseil. Les nominations provisoires effectuées par le Conseil d'administration sont soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action. Si, au jour de sa nomination, un administrateur 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 six mois.

8.8.2. Règles applicables à la modification des statuts

L'article 14 des statuts de la Société énonce que les assemblées générales des actionnaires de la Société sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par le Code de commerce.

Conformément à l'article L. 225-96 du Code de commerce, l'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'assemblée générale extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires, présents ou représentés, possèdent au moins sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

L'article 13 des statuts de la Société précise que le changement de modalité d'exercice de la direction générale de la Société n'entraîne pas de modification des statuts de la Société.

8.9. Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Les pouvoirs du Conseil d'administration sont décrits à l'article 12 des statuts de la Société.

Sous réserve des pouvoirs relevant de la compétence des assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

En dehors des pouvoirs généraux prévus par la loi et des pouvoirs spécifiques prévus par les statuts de la Société, le Conseil d'administration dispose des délégations suivantes en matière d'émission ou de rachat de titres :

Date de l'assemblée ayant octroyé ou modifié l'autorisation ou la délégation	Nature de l'autorisation ou de la délégation	Echéance/durée	Utilisation effective de ces autorisations ou de ces délégations	Montant maximal autorisé
8 juin 2017 (7 ^{ème} résolution)	Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes	26 mois	Néant	2.000.000 euros
8 juin 2017 (8 ^{ème} résolution)	Augmentation de capital réservée aux actionnaires	26 mois	Néant	2.000.000 euros
8 juin 2017 (9 ^{ème} résolution)	Emission de diverses valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public	26 mois	Néant	2.000.000 euros
8 juin 2017 (10 ^{ème} résolution)	Emission de diverses valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier	26 mois	Néant	2.000.000 euros et dans la limite de 20% du capital social par an
8 juin 2017 (11 ^{ème} résolution)	Augmentation du montant des émissions en cas de demandes excédentaires	26 mois	Néant	2.000.000 euros

Date de l'assemblée ayant octroyé ou modifié l'autorisation ou la délégation	Nature de l'autorisation ou de la délégation	Echéance/durée	Utilisation effective de ces autorisations ou de ces délégations	Montant maximal autorisé
8 juin 2017 (13 ^{ème} résolution)	Augmentation de capital social en vue de rémunérer des apports en nature	26 mois	Néant	10% du capital social
8 juin 2017 (6 ^{ème} résolution)	Réduction de capital dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	24 mois	Néant	10% du capital social
8 juin 2017 (14 ^{ème} résolution)	Attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions de la société au personnel	38 mois	Néant	5% du capital social
7 juin 2018 (4 ^{ème} résolution)	Programme de rachat d'actions	18 mois	Néant sauf dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Oddo BHF ¹²	10% du capital social (4 000 000 euros maximum)
7 juin 2018 (5 ^{ème} résolution)	Attribution d'actions gratuites au personnel et/ou mandataires	38 mois	Néant	10% du capital social

8.10. Accords significatifs conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

A la connaissance de la Société et dans la mesure où, à ce jour, la Société est déjà contrôlée par l'Initiateur, il n'existe aucun accord contenant une clause de changement de contrôle susceptible d'être mise en œuvre du fait de l'Offre.

8.11. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration de la Société 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

Au titre de son contrat de travail en qualité de Secrétaire Générale de la Société, Monsieur Arnaud Mallat Desmortiers bénéficie d'une indemnité contractuelle de licenciement d'un an de salaire dans le cas où, en cas de cession de la Société, son contrat de travail ne serait pas prolongé avec le repreneur pour une période minimale d'un an. Cette indemnité ne s'applique pas en cas de cession suite à une procédure de redressement judiciaire.

¹² Dans ce cadre, 1305 titres ont été achetés en juin 2018 ; 714 titres ont été achetés en juillet 2018 ; 480 titres ont été achetés en août 2018 ; 480 titres ont été achetés en septembre 2018 ; 2307 titres ont été achetés en octobre 2018 ; 391 titres ont été achetés en novembre 2018 ; 667 titres ont été achetés en décembre 2018.

9. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT DE L'ARTICLE 261-1 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

En application des articles 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, Monsieur Olivier Peronnet du cabinet Finexsi a été désigné en qualité d'expert indépendant par le conseil d'administration de la Société réuni le 19 décembre 2018, afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre. Ce rapport figure en **Annexe 1**.

10. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. En application de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, elles seront disponibles sur les sites Internet de la Société (www.softcomputing.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais auprès de Soft Computing, 55 quai de Grenelle, 75015 Paris, France.

**11. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN
REPONSE**

«

. »

Nicolas ZUNZ

Président-Directeur Général de Soft Computing

ANNEXE 1
Rapport de l'Expert Indépendant



FINEXSI
EXPERT & CONSEIL FINANCIER



ATTESTATION D'EQUITE

Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie le cas échéant d'un
Retrait Obligatoire, initiée par la société MULTI MARKET
SERVICES FRANCE HOLDINGS sur les actions de la société SOFT
COMPUTING

5 février 2019



Sommaire

1	Présentation de l'opération	5
1.1	Sociétés concernées par l'opération	5
1.1.1	Présentation de la société initiatrice	5
1.1.2	Présentation de la société dont les titres sont visés par l'Offre	5
1.2	Titres visés par l'Offre	6
1.3	Contexte et termes de l'opération	6
1.4	Intentions de l'Initiateur au cours des douze mois à venir	7
1.4.1	Intentions relatives à la politique industrielle et commerciale	7
1.4.2	Intentions en matière d'emploi	8
1.4.3	Politique de distribution de dividendes de la Société	8
1.4.4	Intérêt de l'offre pour la Société et ses actionnaires	8
1.4.5	Synergies envisagées	8
1.4.6	Intentions concernant une éventuelle fusion	8
1.4.7	Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre	9
1.5	Accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	9
2	Déclaration d'indépendance	11
3	Diligences effectuées	11
4	Présentation du groupe SOFT COMPUTING	13
4.1	Historique de SOFT COMPUTING	13
4.2	Présentation des activités de SOFT COMPUTING	13
4.3	Présentation synthétique des données financières	15
4.3.1	Principaux agrégats financiers de SOFT COMPUTING	15
4.4	Perspectives et marché	18
4.5	Matrice SWOT	20
5	Evaluation des actions de la société SOFT COMPUTING	21
5.1	Méthodes d'évaluation écartées	21
5.1.1	Actif net comptable	21
5.1.2	Actif net comptable réévalué	21
5.1.3	Objectifs de cours de bourse des analystes	21
5.1.4	La valeur de rendement (capitalisation du dividende)	22
5.1.5	Valeur liquidative	22
5.2	Méthodes d'évaluation retenues	22
5.2.1	Transactions récentes intervenues sur le capital de la Société	23



5.2.2	Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (ou DCF).....	23
5.2.3	Comparables boursiers (à titre secondaire).....	23
5.2.4	Cours de bourse (à titre secondaire).....	24
5.2.5	Transactions comparables (à titre indicatif)	25
5.3	Données de référence de la société SOFT COMPUTING	26
5.3.1	Nombre de titres retenu.....	26
5.3.2	Trésorerie nette ajustée.....	26
5.4	Mise en œuvre de la valorisation de la société SOFT COMPUTING	27
5.4.1	Méthodes d'évaluation retenues à titre principal.....	27
5.4.2	Méthodes retenues à titre secondaire.....	30
6	Accords connexes	35
6.1	Acquisition du bloc de contrôle.....	35
6.2	Engagements d'apport	35
6.3	Mécanisme de liquidité.....	36
7	Analyse des éléments d'appréciation du prix établis par l'établissement présentateur	39
7.1	Choix des critères d'évaluation.....	39
7.2	Mise en œuvre des différents critères	40
7.2.1	Données financières.....	40
7.2.2	Transaction sur le capital de la Société	40
7.2.3	Actualisation des flux de trésoreries futurs	40
7.2.4	Multiples observés sur les sociétés cotées comparables	41
7.2.5	Analyse du cours de bourse.....	41
7.2.6	Multiples observés sur des transactions portant sur des sociétés comparables....	42
8	Synthèse de nos travaux et appréciation sur le caractère équitable du prix offert	43
8.1	Synthèse de nos travaux d'évaluation.....	43
8.2	Attestation sur le caractère équitable du prix de l'Offre	43
	Annexe unique.....	45



Dans le cadre du projet d'Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie le cas échéant d'un Retrait Obligatoire (ci-après « l'OPAS » ou « l'Offre ») initiée par la société MULTI MARKET SERVICES FRANCE HOLDINGS sur les actions de la société SOFT COMPUTING (ci-après « SOFT COMPUTING » ou « la Société ») au prix de 25,0€ par action, nous avons été chargés, en qualité d'Expert indépendant désigné par le Conseil d'administration de SOFT COMPUTING, d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre. Cette Offre interviendra à l'issue de l'acquisition d'un bloc d'actions représentant 82,99% du capital et 78,15% des droits de votes de SOFT COMPUTING, auprès des familles FISCHMEISTER et VENTURI, dont la réalisation est prévue le 6 février 2019 au prix de 25,0€ par action.

Notre nomination, par le Conseil d'administration de SOFT COMPUTING du 19 décembre 2018 sur proposition du Comité *ad hoc*, a été effectuée sur le fondement de l'article 261-1, I et II du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »). Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents publics, et les informations qui nous ont été transmises par SOFT COMPUTING. Ces documents ont été considérés comme exacts et exhaustifs, et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement vérifié la vraisemblance et la cohérence. Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges, et de tout autre document qui nous ont été communiqués.

1 Présentation de l'opération

1.1 Sociétés concernées par l'opération

1.1.1 Présentation de la société initiatrice

MULTI MARKET SERVICES FRANCE HOLDINGS (ci-après « MMSFH » ou l'« Initiateur ») est une société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 133 avenue des Champs-Élysées à Paris (75008). Son capital social s'élève à 3.499.641,30€.

La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 444 714 786.

MULTI MARKET SERVICES FRANCE HOLDINGS est la société holding qui porte toutes les participations détenues en France par le groupe PUBLICIS, troisième groupe mondial de communication. Elle n'a pas d'activité opérationnelle propre et n'a aucun salarié.

1.1.2 Présentation de la société dont les titres sont visés par l'Offre

SOFT COMPUTING (ci-après « la Société ») est une société anonyme à Conseil d'administration, dont le siège social est situé au 55 quai de Grenelle à Paris (75015). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 330 076 159.

Créée en 1985 par Eric FISCHMEISTER et Gilles VENTURI, SOFT COMPUTING est une société spécialisée dans la data et son exploitation, au service du marketing digital et de la transformation de l'expérience client (« marketing digital data-driven »). La Société emploie près de 400 consultants, et est un des leaders français du conseil en sciences et en technologies de la data et du digital appliquées au marketing et à l'expérience client.

La Société ne détient aucune filiale ou participation.

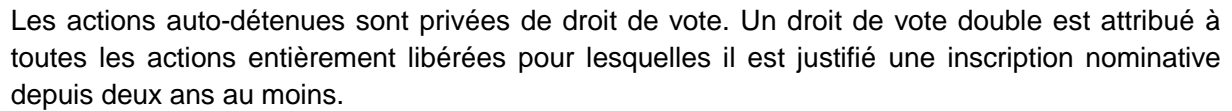
Au 31 décembre 2018, son capital s'élevait à 418.371,60€, et était composé de 2.091.858 actions d'une valeur nominale de 0,20€. La répartition du capital et des droits de vote exerçables de SOFT COMPUTING était la suivante au 31 décembre 2018 :

SOFT COMPUTING - Répartition du capital social au 31/12/2018

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote exerçables	% de droits de vote
Famille Fischmeister	870 276	41,60%	1 690 552	44,29%
Famille Gilles Venturi	865 834	41,39%	1 641 000	42,99%
Sous-total fondateurs	1 736 110	82,99%	3 331 552	87,29%
Salariés (1)	160 261	7,66%	272 972	7,15%
Public	193 807	9,26%	212 290	5,56%
Autodétention	1 680	0,08%		
Total	2 091 858	100,00%	3 816 814	100,00%

(1) dont 5 directeurs ayant signé des engagements d'apports, et représentant 5,74% du capital

Source : SOFT COMPUTING



L'action SOFT COMPUTING est cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris (Code ISIN FR0000075517) depuis 2000.

En 2017, la Société a réalisé un chiffre d'affaires de 40,5 millions d'euros, dont 21% sur des projets internationaux.

L'activité et les comptes historiques de la Société sont présentés ci-après en §4.

1.2 Titres visés par l'Offre

L'Offre fera suite à l'acquisition hors marché d'un bloc d'actions représentant 82,99% du capital de SOFT COMPUTING, dont la réalisation est prévue le 6 février 2019.

L'Offre portera donc sur la totalité des actions SOFT COMPUTING non détenues par l'Initiateur à la date de réalisation de l'acquisition du bloc d'actions, et à l'exclusion des actions gratuites en période d'acquisition et actions auto-détenues (1.680), soit un nombre total maximum de 354.068 actions, représentant environ 17% du capital de la Société.

1.3 Contexte et termes de l'opération

Les informations suivantes concernant les motifs de l'opération sont issues du projet de note d'information (version du 5 février) qui sera déposé le 7 février 2019 établie par l'Initiateur, à laquelle il convient de se référer.

« [...] l'Offre revêt un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF puisqu'elle fait suite à l'acquisition par l'Initiateur d'un bloc d'actions de la Société représentant plus de 30 % du capital et des droits de vote de la Société.

(c) - tab 5040474(l), 13.440474(e) 60.24(T), 1654099(i) - 5.4679(d), 1514096(c), 16.294297(d), 5.440368(l), 5.1924893(r) 36263439



[...]

La présente Offre est l'aboutissement d'un processus concurrentiel de mise en vente par M. Eric Fischmeister, M. Gilles Venturi et leurs familles respectives de leur participation dans la Société.

A l'issue de ce processus, le 17 décembre 2019, Multi Market Services France Holdings a remis une lettre d'offre ferme à certains actionnaires de la Société, dont notamment M. Eric Fischmeister, M. Gilles Venturi et leurs familles respectives portant sur leurs Actions Soft Computing sur la base d'une valorisation pour 100 % des Actions Soft Computing de 52.296.450 euros, soit 25() euros par action (l'« Acquisition »).

Ladite offre ferme [est] soumise à la réalisation de plusieurs conditions suspensives dont notamment l'information et la consultation des instances représentatives du personnel de Soft Computing sur le changement de contrôle [devant intervenir] préalablement au dépôt du projet d'Offre, la réception du rapport de l'expert indépendant concluant au caractère équitable de l'offre publique d'achat simplifiée suivie éventuellement d'un retrait obligatoire conformément aux articles 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, l'obtention d'un avis motivé du Conseil d'administration de la Société recommandant l'Offre, la démission de MM. Eric Fischmeister, Gilles Venturi et Emmanuel Chain de leurs mandats sociaux et la cooptation par le Conseil d'administration de la Société de trois représentants désignés par le groupe Publicis [...].

Par ailleurs, en vue d'assurer la transition à la direction de la Société, Gilles Venturi restera salarié de la Société jusqu'au 31 mars 2019 et percevra une rémunération mensuelle brute de 11.496 euros à cet effet ».

Cette rémunération est identique à celle perçue aujourd'hui par Monsieur Gilles VENTURI et il n'est pas prévu, dans le cadre de l'opération, de rémunération complémentaire, ce qui n'appelle pas de commentaire particulier de notre part.

1.4 Intentions de l'Initiateur au cours des douze mois à venir

1.4.1 Intentions relatives à la politique industrielle et commerciale

« En collaboration avec les dirigeants de Soft Computing, l'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de renforcer sa position sur le marché de la data et de son exploitation au service du marketing digital et de la transformation de l'expérience client. La stratégie de Publicis Groupe est, grâce aux équipes de Soft Computing, de procéder dans les meilleurs délais à l'intégration des activités de la Société au sein de ses propres activités.

L'Acquisition permettra à Publicis Groupe de bénéficier des compétences et de l'expertise de Soft Computing dans la data, le marketing digital et la transformation de l'expérience client. Dans ce cadre, Soft Computing participera à et viendra compléter l'offre « Publicis Spine » et aura également vocation à travailler avec les différentes divisions de Publicis Groupe.

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et l'Initiateur n'a pas l'intention de modifier de manière significative le périmètre des activités de la Société dans les douze mois à venir ».



1.4.2 Intentions en matière d'emploi

« L'objectif de l'Initiateur est de s'appuyer sur les équipes en place afin de poursuivre le développement de Soft Computing. L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. L'Offre en elle-même ne devrait pas avoir d'impact sur l'emploi au sein de Soft Computing ».

1.4.3 Politique de distribution de dividendes de la Société

« Il est dans l'intention de l'Initiateur de mener une politique de dividendes conforme à la capacité distributive de Soft Computing et à ses besoins de financement ».

1.4.4 Intérêt de l'offre pour la Société et ses actionnaires

« L'intégration de Soft Computing au sein d'une organisation plus large lui permettra de bénéficier d'une plateforme de développement plus étendue et de davantage de ressources, et permettra à Soft Computing de poursuivre le développement de ses activités. [...] »

L'Initiateur propose aux actionnaires minoritaires de Soft Computing qui apporteraient leurs Actions Soft Computing à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation [...] ».

1.4.5 Synergies envisagées

« L'Initiateur n'anticipe aucune synergie significative de coûts. Des synergies de revenus sont envisageables mais leur matérialisation est difficilement chiffrable à la date du présent Projet de Note d'Information en l'absence de plan d'affaires établi conjointement avec la direction de la Société. L'essentiel des bénéfices attendus proviendrait de possibles économies liées au fait de libérer la Société des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation des actions de la Société. [...] ».

1.4.6 Intentions concernant une éventuelle fusion

« A l'issue de l'Offre et en fonction de son résultat, l'Initiateur examinera les différentes structures juridiques et financières qui peuvent être envisagées afin de faciliter et d'optimiser l'intégration opérationnelle et administrative de Soft Computing au sein de Publicis Groupe.

L'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion à terme de la Société avec d'autres entités de Publicis Groupe ou tout transfert d'actifs, y compris par voie d'apport, entre la Société et l'Initiateur (ou toute autre entité de Publicis Groupe). L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société. Aucune décision n'a été prise à ce jour. ».



1.4.7 Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

« En application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions Soft Computing si les Actions Soft Computing non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de Soft Computing ou de tout autre pourcentage du capital et des droits de vote de Soft Computing qui serait applicable à l'issue de la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée (à l'exception des Actions Gratuites faisant l'objet d'un Contrat de Liquidité décrit à la Section 1.7.2 de la présente Note d'Information). Une telle procédure, s'il y a lieu, sera mise en œuvre à un prix de 25 euros par Action Soft Computing », soit au même prix que l'OPAS.

1.5 Accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Contrat de cession d'actions conclu entre Multi Market Services France Holdings et les cédants

« Aux termes d'un contrat de cession d'actions [qui sera] conclu le 6 février 2019, Multi Market Services France Holdings [va acquérir] auprès des Cédants 1.736.110 Actions Soft Computing au prix de 25 euros par Action Soft Computing [...] (ci-après la « Cession de bloc »).

[...]


Par ailleurs, M. Eric Fischmeister et M. Gilles Venturi, en contrepartie du prix des actions Soft Computing qu'ils ont cédées, sont tenus par des engagements de non concurrence et de non débauchage. Ces engagements, d'une durée de deux ans, prendront fin le 7 février 2021.

Il est indiqué que le contrat de cession d'actions ne prévoit aucune clause d'ajustement ou de complément de prix qui pourrait conduire à une augmentation du prix payé aux Cédants ni aucun mécanisme de réinvestissement des Cédants. ».

Engagements d'apports

« Le 19 décembre 2018, l'Initiateur a conclu avec M. Frédéric Peronne, M. Arnaud Mallat-Desmortiers, M. Olivier Gouges, M. Sylvain Gouges et Mme. Sandra Clarion (les « Actionnaires Signataires ») des engagements d'apport à l'Offre portant sur environ 5,73 % du capital de la Société par lesquels ces actionnaires se sont engagés à apporter leurs Actions Soft Computing à l'Offre. [...] », sous réserve de la réalisation de la Cession de bloc.

Ces Actionnaires Signataires sont des directeurs de la Société.



Accords de liquidité des Actions Gratuites

« Il est rappelé que le Conseil d'administration de Soft Computing a mis en œuvre, sur délégation consentie par l'assemblée générale des actionnaires, un plan d'attribution d'actions gratuites de 36.200 Actions Gratuites, attribuées par le Conseil d'Administration en date du 8 mars 2018 et dont la période d'acquisition prendra fin le 1^{er} janvier 2021.

Dans la perspective du Retrait Obligatoire à la suite de l'Offre, l'Initiateur a décidé de conclure avec chacun des bénéficiaires des Actions Gratuites (un « Bénéficiaire ») un accord de liquidité permettant au Bénéficiaire, en fonction de la valorisation d'actions de sociétés exerçant des activités dans les mêmes secteurs que Soft Computing et Publicis Groupe, à la date d'expiration de la période d'acquisition de 34 mois expirant le 1^{er} janvier 2021 (la « Date de Liquidité ») de céder ces Actions Soft Computing à l'Initiateur à la Date de Liquidité (promesse d'achat) et à l'Initiateur d'acquérir dans les mêmes conditions ces Actions Soft Computing à la Date de Liquidité (promesse de vente). Ces promesses sont exerçables dans un délai de 60 jours à compter de la Date de Liquidité sous réserve de l'illiquidité de ces actions gratuites à cette date étant précisé que la promesse d'achat n'est exerçable que si la promesse de vente n'a pas préalablement été exercée.

[...]

Il est convenu que la valeur réelle des Actions Gratuites sera déterminée à la Date de Liquidité, pour les besoins des accords de liquidité, à partir de la formule suivante :

$$\text{Prix d'une Action Gratuite} = \text{Prix de Base} \times (\text{Vfin Panier} / \text{Vini Panier}) ;$$

Où « Prix de Base » désigne le prix retenu dans le cadre de l'Offre et l'acquisition du Bloc de Contrôle, à savoir 25€ par Action Gratuite ;

Où « Vfin Panier » désigne la valeur, à la Date de Liquidité, du Panier Total, étant précisé pour les besoins de ce calcul que Vfin Panier ne pourra être inférieur à 85 % de Vini Panier ou supérieur à 115 % de Vini Panier ;

Où « Vini Panier » désigne la valeur, à la date de conclusion des accords de liquidité, du Panier Total, soit 53,37 euros ;

Où « Panier Total » désigne la moyenne entre la valeur du Panier Consulting, du Panier IT Services et du Panier Media & Communication ;

Où « Panier Consulting » désigne la moyenne des 20 derniers cours de clôture établis par Bloomberg ou, si les chiffres de Bloomberg ne sont pas disponibles, par Euronext, précédant la date des présentes ou la Date de Liquidité des sociétés suivantes : (i) Accenture, (ii) Cap Gemini, (iii) Exponent, (iv) FTI Consulting, et (v) Navigant Consulting ;

Où « Panier IT Services » désigne la moyenne des 20 derniers cours de clôture établis par Bloomberg ou, si les chiffres de Bloomberg ne sont pas disponibles, par Euronext, précédant la date des présentes ou la Date de Liquidité des sociétés suivantes : (i) Aubay, (ii) Devoteam, (iii) Groupe Open, et (iv) Wavestone ;

Où « Panier Media & Communication » désigne la moyenne des 20 derniers cours de clôture établis par Bloomberg ou, si les chiffres de Bloomberg ne sont pas disponibles, par Euronext, précédant la date des présentes ou la Date de Liquidité des sociétés suivantes : (i) Dentsu, (ii) Interpublic Group, (iii) Omnicom, et (iv) Publicis Groupe.



Le cours de l'action de chacune des sociétés sera retraité, le cas échéant, en cas de division de la valeur nominale ou de regroupement d'actions.

Il est précisé que si les titres de l'une de ces sociétés venaient à ne plus être cotés sur un marché réglementé, le panier correspondant serait calculé sans prendre en compte cette société ».

2 Déclaration d'indépendance

Nous vous confirmons que le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés :

- Sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, sont en mesure à ce titre d'établir la déclaration d'indépendance prévue par l'article 261-4 dudit Règlement général, et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 ;
- Disposent de façon pérenne des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de leur mission, ainsi que d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à cette mission ;
- Adhèrent à l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), Association reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivant de son Règlement Général.

Le cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

3 Diligences effectuées

Le détail de nos diligences figure en Annexe.

Nos diligences ont principalement consisté à :

- Appréhender le contexte dans lequel se situe l'opération envisagée, ainsi que les modalités de l'Offre ;
- Analyser les risques et opportunités identifiés susceptibles d'affecter la valorisation de SOFT COMPUTING ;
- Analyser les comptes et les prévisions de la société SOFT COMPUTING, identifier les hypothèses clés considérées, et apprécier leur pertinence ;
- Examiner les transactions intervenues précédemment ou à intervenir sur le capital de la société SOFT COMPUTING , et notamment l'acquisition en cours, hors marché, par MULTI MARKET SERVICES FRANCE HOLDINGS du bloc d'actions représentant 82,99% du capital de SOFT COMPUTING ;
- Procéder à l'évaluation multicritère de la société SOFT COMPUTING, et à des analyses de sensibilité sur les hypothèses structurantes de valorisation ;



- Faire une revue critique du rapport d'évaluation préparé par l'établissement présentateur de l'Offre ;
- Analyser les accords et opérations connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ;
- Etablir un rapport présenté sous forme d'une attestation d'équité exposant les travaux d'évaluation des actions SOFT COMPUTING et son opinion quant au caractère équitable du prix offert, notamment dans le cadre spécifique d'un Retrait Obligatoire.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec le management de la Société tant pour appréhender le contexte de l'Offre que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent.

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles se basent les données prévisionnelles de la Société, puis sur la base de ces prévisions, modélisé les flux de trésorerie afin de mettre en œuvre une approche fondée sur l'actualisation de ces flux.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques (boursières et transactionnelles), nous avons étudié les informations publiques disponibles sur les sociétés et les transactions comparables à partir de nos bases de données financières.

Enfin, nous avons pris connaissance des travaux de l'établissement présentateur de l'Offre, ODDO BHF, tels que présentés dans le rapport d'appréciation du prix d'Offre, et résumés dans le projet de note d'information. Nous avons, dans ce cadre, tenu plusieurs réunions de travail avec les représentants de ODDO BHF.

Nous avons tenu des réunions avec le Comité *ad hoc* désigné par le Conseil d'administration pour superviser nos travaux.

Une revue qualité a été effectuée par Monsieur Lucas ROBIN, Associé du cabinet, qui n'est pas intervenu sur le dossier.



4 Présentation du groupe SOFT COMPUTING

4.1 Historique de SOFT COMPUTING

Fondée en 1984, SOFT COMPUTING a commencé à développer son expertise dans la gestion de données, notamment marketing, et dans les systèmes d'aide à la vente à la fin des années 1980, et au début des années 1990.

A la suite de son introduction en bourse en 2000, SOFT COMPUTING s'est développée par croissance interne et externe, notamment grâce à l'acquisition de SYNETICS en 2001 qui lui a permis d'obtenir une position majeure sur le marché de la gestion de la relation clients (ou CRM).

Présente depuis le début sur le marché de la relation client, la Société a participé aux premiers projets CRM dans le secteur bancaire et a depuis accompagné sa diffusion aux autres secteurs et particulièrement le Retail et les Services avec l'avènement du e-commerce et des cartes de fidélité notamment.

La Société se développe surtout en France, mais élargit également sa clientèle à l'international : désormais, environ 20% du chiffre d'affaires est réalisé sur des projets internationaux de clients français.

La Société a une implantation à Paris (365 employés), et à Lille (35 employés).

4.2 Présentation des activités de SOFT COMPUTING

Le métier de SOFT COMPUTING s'articule autour de quatre activités de conseil : la data, l'audience, le marketing et l'expérience client.

- **Data** : cette activité consiste à placer la data au cœur du marketing mix en améliorant la chaîne de valorisation des données. Il peut s'agir de collecte de données, de mise en qualité, d'enrichissement, d'exposition, de data-mining¹, de machine-learning².
- **Audience** : cette activité consiste à exploiter tout le potentiel de la data pour optimiser les coûts et le rendement des dépenses sur les médias digitaux. Il peut s'agir de la mise en place de plateformes de gestion de données, de conseil en stratégie d'activation des médias digitaux, de monétisation ou encore une amélioration de la gestion de l'attribution ou de la contribution.

¹ procédé permettant de trouver des corrélations ou des « patterns » entre de nombreuses bases de données relationnelles

² ou « apprentissage automatique » : processus de développement, d'analyse et d'implémentation conduisant à la mise en place de procédés systématiques



- **Marketing** : cette activité consiste à développer la valeur client en proposant la bonne offre au bon moment par le bon canal dans le but d'accroître la satisfaction et la fidélité des clients. Il peut s'agir de la mise en place de programmes d'acquisition, de programmes relationnels, d'outils de gestion de campagnes marketing, ou encore d'améliorer la qualité de la data collectée sur les clients.
- **Expérience client** : cette activité consiste à enrichir l'expérience omnicanal en délivrant une expérience fluide, personnalisée et cohérente sur tous les canaux, condition nécessaire pour la satisfaction et la fidélisation des clients des entreprises.

Afin de mener à bien chacune de ces activités, depuis le « business case », jusqu'à l'exploitation opérationnelle en passant par la conception, la mise en place et le déploiement des outils et des processus, les équipes de SOFT COMPUTING sont structurées autour de 4 compétences :

- les *data scientists* (19% de la marge brute 2018), qui transforment la data en connaissance ;
- les *digital marketers* (15% de la marge brute 2018), qui transforment la connaissance en plan d'actions (plan relationnel...) ;
- les *IT experts* (45% de la marge brute 2018), qui fabriquent et intègrent les outils technologiques ;
- les *business analysts* (21% de la marge brute 2018), qui font le lien entre les besoins métiers et les compétences techniques.

Le pilotage de l'activité de la Société est suivi au travers de ces 4 compétences.

La Société réalise son chiffre d'affaires auprès de 200 clients actifs dont environ 80% des sociétés du CAC 40, avec un fort taux de fidélisation. En 2017, 77% du chiffre d'affaires a été réalisé avec des clients acquis en 2008 ou avant.

Une partie significative du chiffre d'affaires de SOFT COMPUTING (environ 40%) est récurrent grâce à des contrats pluriannuels de centres de services ou de gestion de programmes marketing d'une durée de 3 ans, puis renouvelable par période d'un an.



4.3 Présentation synthétique des données financières

La Société publie ses comptes sociaux³ en application du référentiel comptable français (« French Gaap »). Outre les comptes sociaux, la Société publie, sur une base volontaire, des informations financières retraitées en appliquant les normes IFRS jugées significatives⁴.

4.3.1 Principaux agrégats financiers de SOFT COMPUTING

Les comptes annuels des exercices clos en 2015, 2016 et 2017 ont fait l'objet d'une certification sans réserve de la part des commissaires aux comptes de SOFT COMPUTING, les cabinets GRANT THORNTON et SEREC AUDIT. Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018 sont en cours d'audit à la date du présent rapport.

Compte de résultat

L'évolution des agrégats de SOFT COMPUTING sur les 5 derniers exercices est résumée ci-dessous :

SOFT COMPUTING - Principaux agrégats P&L - French Gaap

000 EUR	2014	2015	2016	2017	2018e
Chiffre d'affaires	38 229	39 930	40 036	40 543	46 955
<i>Evolution CA</i>	3,7%	4,4%	0,3%	1,3%	15,8%
Marge brute	33 229	35 115	34 681	36 973	38 864
<i>Evolution marge brute</i>		5,7%	-1,2%	6,6%	5,1%
Résultat d'exploitation	1 367	2 015	1 419	1 832	2 337
<i>Res exploitation / CA</i>	3,6%	5,0%	3,5%	4,5%	5,0%
Résultat net	1 677	2 235	2 136	2 479	2 583

Source : Rapports financiers 2014 à 2017 - Communiqué de presse du 31 janvier 2019

Les agrégats retraités IFRS sont également présentés :

SOFT COMPUTING - Principaux agrégats P&L - Retraités IFRS

000 EUR	2014	2015	2016	2017	2018e
Chiffre d'affaires	38 229	39 930	40 036	40 543	46 955
Résultat opérationnel courant	2 609	3 546	2 693	3 249	ND
	6,8%	8,9%	6,7%	8,0%	
Résultat opérationnel	2 442	3 155	2 771	3 249	ND
Résultat net	1 555	2 149	1 772	2 250	ND

ND : non disponibles

Source : Rapports financiers de 2015, 2016 & 2017

³ La Société ne détenant aucune filiale ou participation, elle n'établit pas de comptes consolidés.

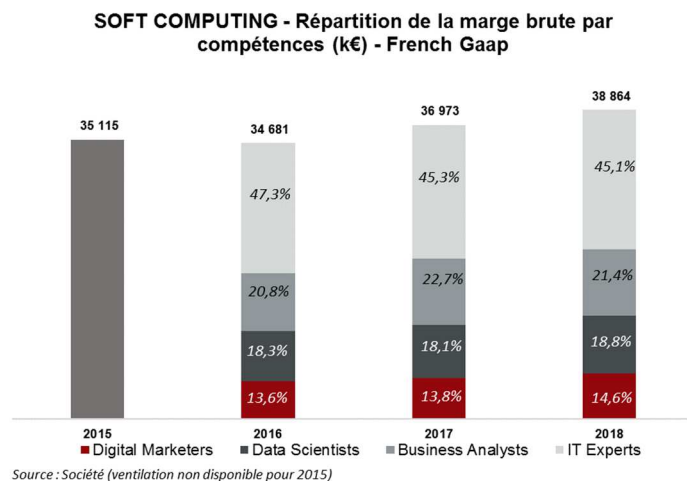
⁴ Les retraitements entre les comptes sociaux et l'information IFRS sont limités et concernent principalement (i) le reclassement du Crédit d'Impôt Recherche (CIR) et de la participation en charges de personnel, (ii) le reclassement de la CVAE en Impôts et (iii) la comptabilisation des engagements de retraite et des charges d'actions gratuites (AGA).



Le chiffre d'affaires n'est pas l'agrégat le plus pertinent pour analyser l'évolution de la Société puisqu'il intègre les achats pour revente, particulièrement important en 2018, ce qui explique la forte croissance de cet agrégat sur l'exercice.

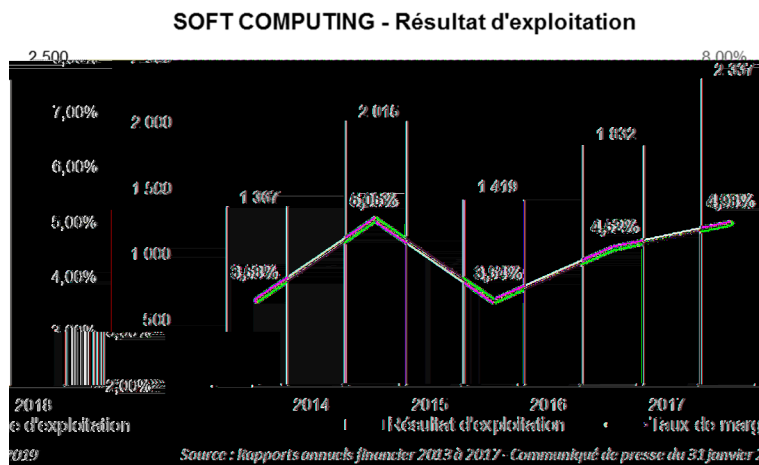
L'indicateur principal suivi par le Groupe est la marge brute, définie comme le chiffre d'affaires moins les achats pour revente et la sous-traitance.

La marge brute progresse régulièrement, entre 5% et 6% par an, à l'exception de 2016 (recul de -1,2%), exercice pendant lequel la Société s'est attachée à investir.



La marge brute est en constante progression depuis 2016, passant de 34M€ à 39M€ en 2018, soit une progression de plus de 12% sur 3 ans et une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 6%. La ventilation de la marge brute par compétences est relativement stable.

L'évolution du résultat d'exploitation (en valeur et en marge) sur les 5 dernières années est présentée ci-dessous :





La Société est parvenue à augmenter ses marges en 2015, à un niveau qu'elle considère comme normatif, soit un taux de marge d'exploitation de 5%. Les années 2016 et 2017 ont été marquées par des investissements importants, facteurs de différenciation stratégique, et qui doivent permettre d'asseoir la croissance des années à venir. L'amélioration de la marge d'exploitation qui passe de 4,5% en 2017 à près de 5% en 2018, s'explique notamment par l'augmentation des taux moyens de refacturation et du taux d'activité des consultants.

Bilan

SOFT COMPUTING - Principaux agrégats bilan - French Gaap

000 EUR	2015	2016	2017	2018e
Actif immobilisé	10 651	10 541	8 629	9 090
Position nette de trésorerie	3 759	3 233	3 239	5 857
Capitaux propres	16 410	17 525	17 025	18 563

Source : Rapports financiers 2016 et 2017 - Communiqué de presse du 31 janvier 2019

Les immobilisations comprennent essentiellement un fonds commercial de 8,2M€ correspondant à un mali de fusion de sociétés antérieurement absorbées. L'activité ne nécessite pas d'investissements matériels significatifs.

Au 31 décembre 2018, SOFT COMPUTING détenait 1.680 de ses propres actions dans le cadre de son contrat de liquidité. La réduction des capitaux propres en 2017 intègre l'effet de l'annulation d'actions propres détenues en vue de leur annulation pour 1,9M€.

Un plan d'attribution gratuite de 41.200 actions a été mis en place en mars 2018, dont 36.200 sont en période d'acquisition. Cette attribution à certains managers du Groupe est assortie d'une période d'acquisition de 34 mois (soit jusqu'au 1^{er} janvier 2021).

La Société n'a ni dettes financières, ni engagement hors bilan assimilé, et ne recourt pas à l'affacturage de son compte client.



4.4 Perspectives et marché

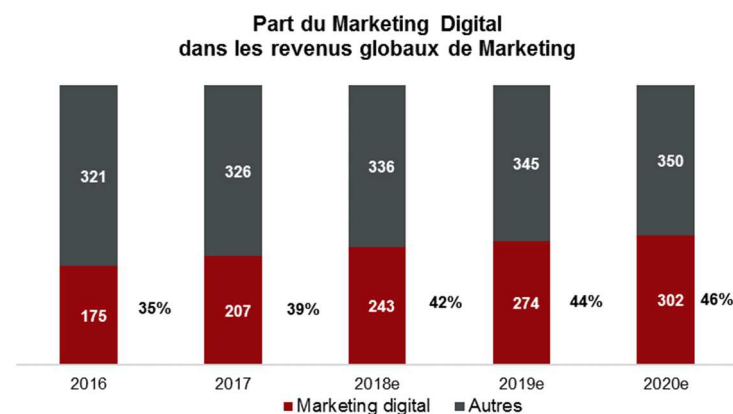
L'activité de SOFT COMPUTING dépend de l'investissement des entreprises de premier ordre (*blue chip companies*) dans le marketing digital et les technologies.

SOFT COMPUTING a un positionnement stratégique à la croisée des chemins de 3 marchés, dont les perspectives sont particulièrement élevées :

- Le marketing digital (*digital marketing*) : +15% d'augmentation des dépenses mondiales en moyenne sur 2016-2020e ;
- L'analyse de données (*data analytics*) : +22% d'augmentation des dépenses mondiales en moyenne sur 2016-2020e ;
- Martech & Adtech⁵ : +11% d'augmentation des dépenses mondiales en moyenne sur 2016-2020e.

Le marché du marketing digital, qui pèse aujourd'hui 8,5Md€ en France, a progressé de +10,7% entre 2014 et 2018 selon l'étude « *Le marché du marketing digital à l'horizon 2020 - réseaux sociaux, référencement, inbound marketing : perspectives de croissance et du jeu concurrentiel sur le marché du e-marketing* » de Xerfi-Precepta. D'ici 2020, il devrait connaître une croissance de 15% par an en moyenne pour s'établir à 115Md€.

La part du marketing digital dans les revenus mondiaux de marketing est en constante progression : elle est passée de 35% en 2016 à 42% en 2018. Elle devrait atteindre 46% en 2020 grâce à l'accroissement (i) de la consommation de contenus vidéos, et (ii) de l'utilisation des réseaux sociaux sur les appareils mobiles. Les canaux digitaux sont au cœur des stratégies marketing et deviennent les plateformes privilégiées.

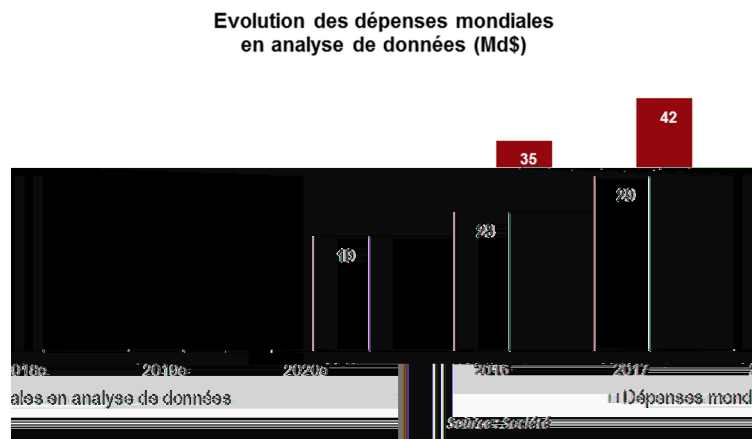


Source : Société

⁵ Martech : Technologies du marketing digital.
Adtech : Technologies de la publicité digitale.



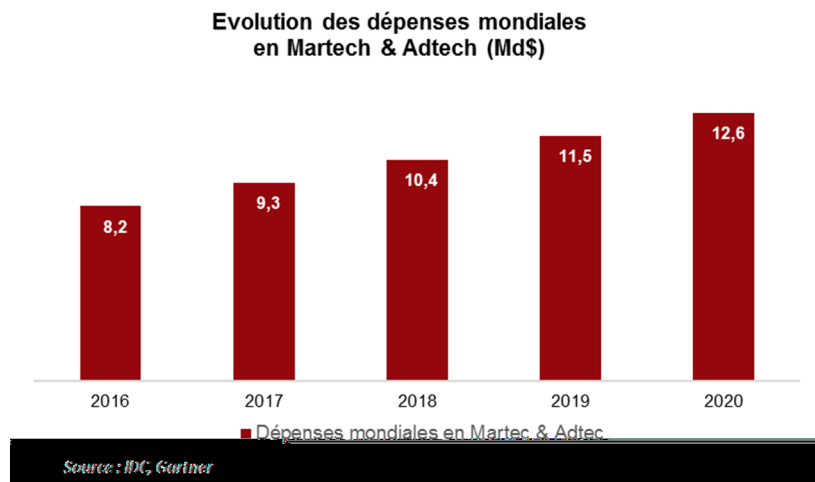
L'évolution des dépenses mondiales en analyse de données est présentée ci-dessous :



Le marché de l'analyse de données est en forte progression : les dépenses mondiales sont passées de 19Md\$ en 2016 à 29Md\$ en 2018, ce qui représente une croissance annuelle moyenne de 23,5%. Ces dépenses sont supposées encore augmenter, et devraient atteindre 42Md\$ en 2020.

La data devient un enjeu incontournable à court terme pour toutes les sociétés. Si 40% des entreprises utilisent déjà l'analyse de données dans leurs activités clés telles que la vente, le développement de produits et le marketing, elles devraient être plus de 90% à le faire d'ici 2020 selon une étude Atos menée par Forrester Consulting.

L'évolution des dépenses mondiales en Martech & Adtech est présentée ci-dessous :



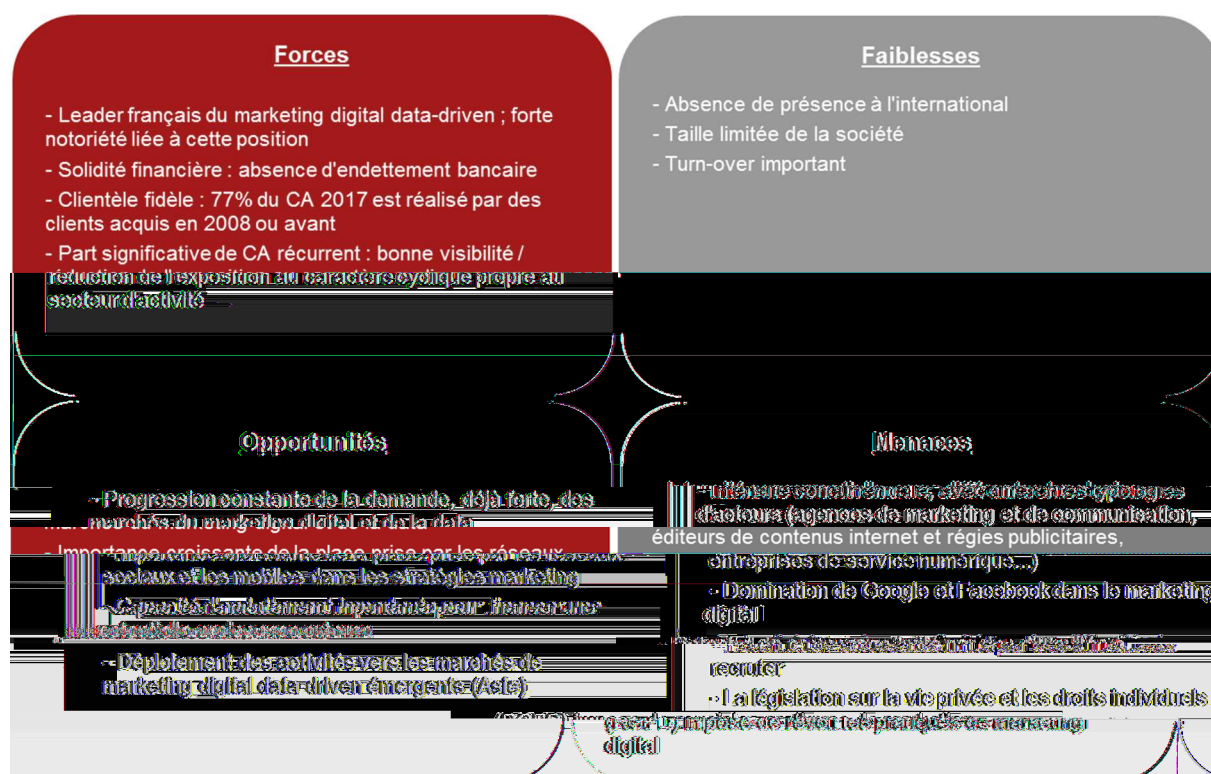
Les dépenses mondiales en Martech & Adtech sont en constante progression ; elles sont passées de 8,2Md\$ en 2016 à 10,4Md\$ en 2018, ce qui représente une croissance annuelle moyenne de 12,6%. Ces dépenses sont supposées encore augmenter pour atteindre 12,6Md\$ en 2020.

Il convient de préciser que la forte croissance de ces marchés (marketing digital, analyse de données, Martech & Adtech) profite surtout aux grands acteurs du web tels que Google ou Amazon. SOFT COMPUTING est quant à elle positionnée sur une activité de services marketing, corrélée à la masse salariale, laquelle représente un goulot d'étranglement. Par ailleurs, SOFT COMPUTING réalise des services de proximité et ne fait pas appel à de la sous-traitance « off-shore ». Ainsi, la Société ne peut capter qu'une partie de la croissance attendue sur le secteur du marketing digital.

En ce qui concerne le marché français du conseil et service, sur lequel intervient SOFT COMPUTING, le *Syntec numérique*⁶ annonce pour 2019 une croissance de 3% (après une croissance de 3,3% en 2018) liée au développement de nouvelles offres de service à forte valeur ajoutée (cybersécurité, Intelligence Artificielle...). Le positionnement de SOFT COMPUTING devrait lui permettre de surperformer cette croissance.

4.5 Matrice SWOT

Les forces et faiblesses de la Société, ainsi que les menaces et opportunités auxquelles elle est confrontée sur ses marchés, sont synthétisées dans la matrice ci-dessous :



⁶ Syndicat professionnel des entreprises de services du numérique (ESN), des éditeurs de logiciels et des sociétés de conseil en technologies.



5 Evaluation des actions de la société SOFT COMPUTING

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation multicritère de la société SOFT COMPUTING, dont les modalités et résultats sont exposés ci-après.

5.1 Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

5.1.1 Actif net comptable

L'actif net comptable n'est généralement pas considéré comme représentatif de la valeur intrinsèque de l'entreprise. Il n'intègre pas, en effet, les perspectives de croissance et de rentabilité, ni les éventuelles plus-values sur les éléments d'actifs.

Pour information, l'actif net comptable au 31 décembre 2018 s'établit à 18,6m€, soit une valeur par action de **8,7€** sur une base diluée.

Cette valeur de 8,7€ ressort sensiblement inférieure au prix d'Offre de 25,0€.

5.1.2 Actif net comptable réévalué

La méthode de l'actif net comptable réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières) est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché, et que les acquisitions et cessions de tels actifs constituent son processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas de SOFT COMPUTING.

5.1.3 Objectifs de cours de bourse des analystes

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers.

Le titre SOFT COMPUTING ne fait pas l'objet d'un suivi régulier de la part d'analystes.

Dans ces conditions, nous ne mettons pas en œuvre cette méthode.



5.1.4 La valeur de rendement (capitalisation du dividende)

Cette méthode, qui consiste à actualiser des dividendes futurs, est dépendante de la politique de distribution décidée par la Direction et présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement.

Nous ne retiendrons donc pas une méthode basée sur l'actualisation des dividendes dès lors qu'elle conduirait à une valeur inférieure à celle obtenue par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (méthode retenue à titre principal).

5.1.5 Valeur liquidative

La valeur liquidative est la valeur que l'on obtiendrait si les actifs et passifs de la Société étaient liquidés rapidement. Le résultat de cette approche est généralement une valeur basse car la vitesse de réalisation de la vente des actifs prévaut sur la maximisation du prix de vente.

Nous n'avons pas considéré devoir retenir cette méthode, non pertinente dans un contexte où nous retenons des approches de valorisation de SOFT COMPUTING en continuité d'exploitation.

5.2 Méthodes d'évaluation retenues

Nous avons retenu une approche multicritère qui comprend les références et méthodes d'évaluation suivantes, à titre principal :

- Les transactions récentes intervenues ou à intervenir sur le capital de SOFT COMPUTING ;
- La méthode intrinsèque de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels.

Nous avons retenu à titre secondaire les critères suivants :

- La méthode d'évaluation analogique fondée sur les multiples observés sur des sociétés cotées comparables ;
- L'analyse du cours de bourse de la société SOFT COMPUTING.

Nous avons également retenu à titre indicatif le critère suivant :

- La méthode d'évaluation analogique fondée sur les multiples observés sur des transactions intervenues sur des sociétés comparables.



5.2.1 Transactions récentes intervenues sur le capital de la Société

Cette méthode consiste à évaluer une société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur son capital (à l'exclusion de l'analyse du cours de bourse qui constitue un critère d'évaluation distinct examiné par ailleurs).

Concernant SOFT COMPUTING, nous nous référons à l'acquisition du bloc hors marché annoncée en décembre 2018. Ce bloc d'actions représente 82,99% des actions de la Société (sur une base totalement diluée), et constitue une référence directe.

Cette méthode est présentée à titre principal dans la mesure où le prix d'acquisition du bloc d'actions a été fixé en décembre 2018, et s'inscrit dans le cadre d'un processus concurrentiel de mise en vente qui a débuté en juin 2018 et qui doit se réaliser le 6 février 2019.

5.2.2 Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (ou DCF⁷)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie issus de son plan d'affaires, à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Cette méthode permet de reconnaître la valeur attribuable aux perspectives de développement de la Société, et nous paraît adaptée à la situation de SOFT COMPUTING.

Les flux de trésorerie prévisionnels ont été établis sur la base des données prévisionnelles transmises par la Société, qui couvrent la période 2019-2021, et que nous avons extrapolées sur 2022-2023 de façon à obtenir un horizon explicite de 5 ans. Les principales hypothèses des données prévisionnelles figurent au paragraphe 5.4.1.2 présentant la mise en œuvre du critère du DCF.

La Société n'étant pas endettée, les flux de trésorerie ont été actualisés au coût des fonds propres de SOFT COMPUTING.

La valeur terminale est calculée à la fin de l'horizon explicite des données prévisionnelles extrapolées, sur la base d'un flux de trésorerie normatif actualisé à l'infini en tenant compte d'un taux de croissance estimé à long terme de ce dernier flux.

5.2.3 Comparables boursiers (à titre secondaire)

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Nous n'avons pas identifié de sociétés cotées qui soient pleinement comparables à SOFT COMPUTING en termes d'activité, de marché et de taille. C'est pourquoi, nous mettons en œuvre cette méthode à titre de recoupement uniquement.

⁷ Discounted Cash-Flows.



Nous avons retenu l'échantillon des 13 sociétés déterminé pour appliquer le mécanisme de liquidité aux AGA (cf. § 6.3.). Il s'agit de sociétés appartenant aux différents secteurs d'activité sur lesquels intervient SOFT COMPUTING, soit le « Consulting IT », les « Services », et les « Media ».

Nous avons retenu l'EBITDA⁸, agrégat usuellement examiné et considéré comme pertinent. L'EBITDA permet de limiter l'impact des distorsions résultant de politiques d'amortissements différentes entre les sociétés de l'échantillon, et est l'agrégat de référence utilisé par l'Initiateur pour établir son Offre.

Compte tenu de la disparité des activités des sociétés de l'échantillon, nous avons également retenu l'EBIT, qui permet de prendre en compte les différences de niveau d'investissement, ou de politique de capitalisation des frais de R&D.

Nous avons appliqué, aux EBIT et EBITDA⁹ estimés pour 2018 à 2020 de SOFT COMPUTING, les multiples observés sur les mêmes périodes pour les sociétés de l'échantillon.

5.2.4 Cours de bourse (à titre secondaire)

Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions de la Société librement négociées, sous réserve d'un niveau de flottant et de liquidité suffisant.

La Société est cotée sur le compartiment C d'EURONEXT PARIS (Code ISIN FR0000075517).

Sur la base des informations qui ressortent du tableau présenté au paragraphe 1.1.2, la part du capital flottant ressort à un niveau limité de 9,26%, hors autocontrôle.

Sur la base du dernier cours de bourse avant annonce de l'Offre, soit celui du 19 décembre 2018, les cours moyens pondérés par les volumes (ci-après, désignés « CMPV »), les volumes échangés sur le titre et les taux de rotation qui en découlent, se présentent comme suit sur une période de 24 mois :

Soft Computing - Analyse du cours de bourse

	Cours (€)	Volume moyen échangé (K unités)	Volume échangé cumulé (K unités)	Capital moyen échangé (K€)	Capital moyen cumulé (K€)	% du capital ⁽¹⁾		% du flottant ⁽²⁾	
						Volume échangé	Rotation du capital	Volume échangé	Rotation du flottant
Spot (19/12/2018)	15,00	-	-	-	-	-	-	-	-
CMPV 1 mois	14,77	0,2	5	3	73	0,01 %	0,24 %	0,12 %	2,55 %
CMPV 60 jours	14,95	0,4	23	6	344	0,02 %	1,10 %	0,20 %	11,88 %
CMPV 6 mois	15,01	0,4	56	6	838	0,02 %	2,67 %	0,22 %	28,86 %
CMPV 12 mois	14,64	0,4	104	6	1 516	0,02 %	4,95 %	0,21 %	53,89 %
CMPV 24 mois	14,08	0,4	207	6	2 917	0,02 %	9,91 %	0,22 %	110,85 %

(1) : Calculé sur la base du nombre d'actions en circulation fourni par Capital IQ.

(2) : Calculé sur la base du flottant fourni par Capital IQ.

Source : Capital IQ et analyse Finexsi.

La liquidité de l'action SOFT COMPUTING est limitée. Le taux de rotation du capital n'est que d'environ 5% en 1 an, et inférieur à 10% en 2 ans.

⁸ EBITDA : résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises.

⁹ Nous avons retenu l'EBIT et l'EBITDA de SOFT COMPUTING, retraités en normes IFRS, pour être comparables aux sociétés de l'échantillon qui établissent toutes des comptes en normes IFRS.



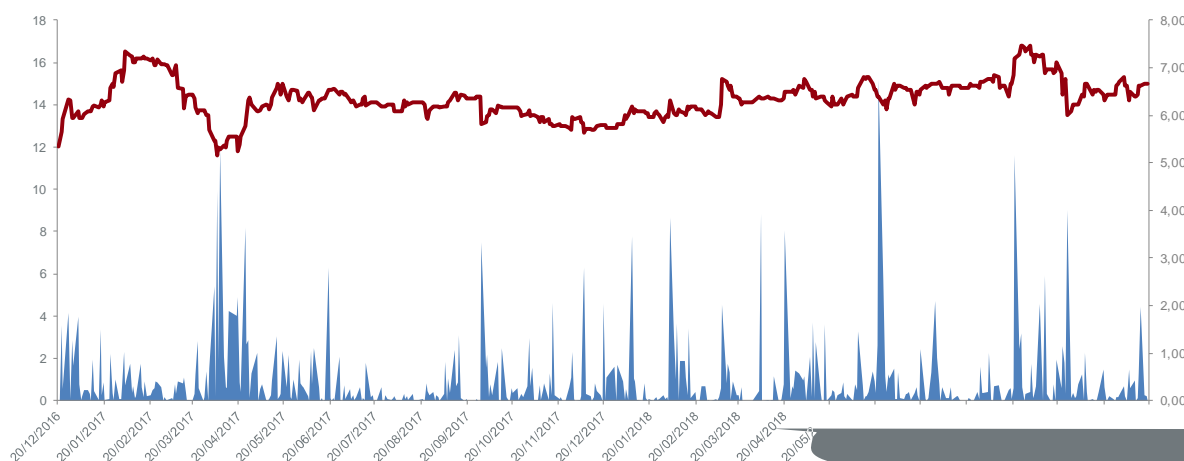
Sur les 12 derniers mois (antérieurs au 19 décembre 2018), le volume des actions SOFT COMPUTING échangées est de 104 milliers d'actions (soit environ 400 actions échangées par jour de cotation). Sur cette période, les échanges correspondent à une rotation du capital flottant de 53,89%.

Sur 24 mois d'observation, le volume d'actions échangées passe à 207 milliers (soit environ 400 actions échangées par jour de cotation), et la rotation du capital flottant s'établit à 110,85%.

Même si le titre présente une faible liquidité et une rotation limitée du flottant, le cours de bourse constitue une référence importante pour les actionnaires minoritaires dans le cadre d'une offre publique, potentiellement suivie d'un retrait obligatoire.

Pour ces raisons, nous avons retenu cette méthode en la présentant à titre secondaire.

Le cours de bourse de l'action SOFT COMPUTING a évolué comme suit sur les 24 derniers mois



(antérieurs au 19 décembre 2018) :

A titre d'information, le cours de bourse a évolué dans une fourchette de 11,60€ à 16,80€ entre le 20 décembre 2016 et le 19 décembre 2018. Il n'a donc jamais atteint le prix proposé de 25€ par action.

5.2.5 Transactions comparables (à titre indicatif)

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachats total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Pour les mêmes raisons que précédemment, nous avons considéré les multiples d'EBIT et d'EBITDA.

Nous avons recueilli des informations publiques exploitables sur un nombre limité de 7 transactions intervenues depuis 2016, dans des secteurs d'activité proche mais pas directement comparables à ceux de SOFT COMPUTING. Par ailleurs, ces transactions sont intervenues dans des contextes et avec des modalités particulières, qui peuvent être très différents de ceux de la présente opération.

Dans ces conditions, les résultats ressortant de la mise en œuvre de ce critère sont présentés à titre indicatif uniquement.



5.3 Données de référence de la société SOFT COMPUTING

5.3.1 Nombre de titres retenu

Nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2018 (2.091.858 actions), diminué du nombre d'actions auto-détenues (1.680 actions) à cette même date, auquel on ajoute les 36.200 actions gratuites qui sont en cours d'acquisition.

Le nombre d'actions ainsi retenu pour nos calculs s'établit à 2.126.378.

5.3.2 Trésorerie nette ajustée

Les ajustements permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ont été déterminés sur la base des éléments de trésorerie et de dette financière de la société SOFT COMPUTING, tels qu'ils figurent dans les projets de comptes de la Société au 31 décembre 2018.

Compte tenu de l'absence de dette financière, la trésorerie nette ajustée au 31 décembre 2018 a été déterminée comme suit :

Calcul de la trésorerie nette ajustée [k€]	31/12/2018
<i>Disponibilités</i>	5 832
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 832
TRESORERIE NETTE	5 832
Retraitements	3 249
IFC net d'IS	(609)
Provisions net d'IS	(113)
Immobilisations financières	29
Créance fiscale à recevoir	4 043
Frais de transaction à payer	(100)
TRESORERIE NETTE AJUSTEE	9 081

Hormis la trésorerie qui n'appelle pas de commentaire particulier, nous avons inclus dans la trésorerie nette les principaux éléments suivants :

- Les engagements de retraite (IFC) auprès de salariés (609K€ après impôts) qui ne sont pas comptabilisés dans les comptes sociaux de la Société ;
- Les provisions à caractère de dettes (113K€ après impôts) correspondant aux provisions pour risques et charges, telles qu'elles ressortent des projets de comptes de la Société au 31 décembre 2018 ;
- Les immobilisations financières (prêts au personnel et dépôts) pour 29K€ ;



- Les créances fiscales (CIR et CICE nets d'IS) au titre des exercices antérieurs qui seront,



L'offre ferme obtenue à l'issue d'un processus concurrentiel de la part d'un tiers non actionnaire de la Société, et portant sur un bloc de contrôle significatif, constitue ainsi une référence de valorisation des titres de SOFT COMPUTING, soit **25€** par action.

5.4.1.2 L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

Nous avons mené nos travaux sur la base de données prévisionnelles établies par le management de SOFT COMPUTING, ci-après les « Prévisions ».

Ces prévisions sont présentées en stand-alone, et n'intègrent aucune restructuration ni évolution du périmètre, étant précisé qu'il nous a été confirmé par la Société qu'il n'existe pas de projet significatif identifié, ou de changement stratégique anticipé.

Les principales hypothèses structurantes de ces Prévisions sont les suivantes :

- Une croissance du chiffre d'affaires et de la marge brute (taux de croissance annuel moyen de l'ordre de 6%) portée par un marché présentant un potentiel de développement important. Le taux de croissance annuelle correspond à des taux déjà réalisés sur les exercices antérieurs et correspond globalement à 2 fois les prévisions « conseil et services » du Syntec Numérique (+3% pour 2019), la Société étant principalement sur les segments plus porteurs ;
- Une marge opérationnelle (résultat opérationnel / chiffre d'affaires) en progression régulière pour atteindre plus de 5% en fin des Prévisions.

Détermination des flux

- Concernant le BFR : les créances fiscales (CIR et CICE, nettes d'impôt sur les sociétés) des années antérieures ont été assimilées à des encaissements à recevoir, et prises en compte dans la trésorerie nette ajustée, et ainsi déduites du BFR. Le BFR a été simulé sur la base du ratio BFR ajusté/ CA moyen des 3 dernières années (2016-2018), soit 2,4% du chiffre d'affaires ;
- L'impôt sur les sociétés a été modélisé conformément aux modalités de la Loi de finance 2018, qui prévoit une réduction du taux d'imposition jusqu'à 25,8% à l'horizon 2022 ;
- Les investissements annuels s'élèvent entre 150K€ et 200K€ sur l'horizon des Prévisions, soit entre 0,3% et 0,4% du chiffre d'affaires ;
- Les flux ont été extrapolés sur 2 années supplémentaires (2022 et 2023) de façon à obtenir un horizon explicite de 5 ans. La croissance de l'activité sur ces 2 années complémentaires a été lissée pour atterrir progressivement au niveau de croissance à long terme de 1,5%.



Flux normatif

- Le flux normatif a été construit sur la base d'un taux de marge opérationnelle correspondant à la moyenne des taux de marge attendus sur les exercices 2020 et 2021 ;
- Le niveau des investissements a été considéré équivalent au niveau des dotations dans le flux normatif ;
- Un taux de croissance à l'infini de 1,5% a été appliqué au flux normatif, proche des prévisions long-terme observés en matière d'évaluation financière. Une analyse de sensibilité a été réalisée entre 1% et 2%.

Taux d'actualisation

La Société n'étant pas endettée, nous avons retenu le coût des fonds propres de la Société pour actualiser les flux de trésorerie futurs. Ce coût a été estimé à 10,54% sur la base :

- D'un taux sans risque de 0,77% correspondant au taux moyen OAT TEC 10 (moyenne 1 an calculée au 29 janvier 2019 - Source : Banque de France) ;
- D'une prime de risque de 6,29% (moyenne 1 an des primes de risques Associés en Finance à fin décembre 2018¹¹);
- D'un bêta sectoriel désendetté de 1,00, correspondant à celui des sociétés comparables (Source : Capital IQ) ;
- D'une prime de taille de 3,48% retenue pour refléter le risque additionnel de la Société du fait de sa moindre taille par rapport aux sociétés de l'échantillon retenu (Source : Ibbotson /Duff & Phelps).

Calculs de valorisation

Les flux financiers ont été actualisés à compter du 1^{er} janvier 2019.

Sur ces bases, la valeur par action de SOFT COMPUTING s'établit à **23,1€**.

Les sensibilités de cette valeur à une variation combinée du taux d'actualisation (de -1% à +1%) et le taux de croissance (entre -0,5% et +0,5%), sont présentées ci-après :

Valeur de l'action

		Taux d'actualisation				
		9,54%	10,04%	10,54%	11,04%	11,54%
Taux de croissance à l'infini	1,00%	24,4	23,3	22,3	21,4	20,6
	1,25%	24,9	23,7	22,7	21,7	20,9
	1,50%	25,4	24,2	23,1	22,1	21,2
	1,75%	26,0	24,7	23,5	22,5	21,5
	2,00%	26,6	25,2	23,9	22,9	21,9

¹¹ Dernières primes de risque Associés en Finance disponibles



L'analyse de la sensibilité de la valeur par action SOFT COMPUTING à une variation combinée du coût des fonds propres et du taux de croissance à l'infini, fait ressortir une fourchette de valeur entre 22,1€ et 24,2€.

Nous retiendrons, à l'issue de cette analyse, une fourchette de valeurs comprises entre **22,1€ et 24,2€** par action SOFT COMPUTING selon la méthode du DCF. Le prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime comprise entre 3,4% et 13,2%, et une prime de 8,4 % sur notre valeur centrale.

5.4.2 Méthodes retenues à titre secondaire

5.4.2.1 La référence au cours de bourse

Nous présentons ci-dessous les cours de bourse moyens pondérés par les volumes au 19 décembre 2018, veille du jour d'annonce de l'opération :

Soft Computing - Analyse du cours de bourse		
	Cours	Prime sur le prix de l'offre de 25 €
Cours spot au 19 décembre 2018	15,00 €	66,7%
CMPV* 1 mois	14,77 €	69,3%
CMPV 60 jours	14,95 €	67,2%
CMPV 6 mois	15,01 €	66,6%
CMPV 12 mois	14,64 €	70,7%
CMPV 24 mois	14,08 €	77,5%
Cours le plus haut sur 12 mois ⁽¹⁾	16,80 €	48,8%
Cours le plus bas sur 12 mois ⁽²⁾	12,89 €	93,9%
Cours le plus haut sur 24 mois ⁽³⁾	16,80 €	48,8%
Cours le plus bas sur 24 mois ⁽⁴⁾	11,60 €	115,5%

Source : Capital IQ, analyse Finexsi.

*CMPV : cours moyen pondéré par les volumes.

⁽¹⁾ Le 1er octobre 2018

⁽²⁾ Le 28 décembre 2017.

⁽³⁾ Le 1er octobre 2018

⁽⁴⁾ Le 5 avril 2017.

Nous rappelons que le cours de bourse de SOFT COMPUTING n'a jamais atteint le prix de l'Offre sur les deux dernières années.

Le prix d'Offre fait ressortir une prime de 66,7% par rapport au cours spot du 19 décembre 2018 (**15€**), et des primes de respectivement 67,2% et 70,7% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes 60 jours (**14,95€**) et un an (**14,64€**).



5.4.2.2 Comparables boursiers

5.4.2.2.1 Multiples observés sur les sociétés cotées comparables

Compte tenu des spécificités du marché sur lequel évolue SOFT COMPUTING, il n'existe pas de sociétés qui lui soient pleinement comparables, en particulier en termes de mix-métiers et de répartition géographique des activités.

Nous avons retenu l'échantillon des 13 sociétés, utilisé pour appliquer le mécanisme de liquidité aux AGA (cf. § 6.3). La description des activités de ces sociétés est présentée ci-dessous :

Panier « Consulting » :

- **ACCENTURE** : cotée à la bourse de New-York, ACCENTURE opère dans plus de 120 pays dans les domaines du conseil, de l'informatique et de la stratégie d'entreprise (services d'externalisation, transformation numérique, gestion des opérations, etc...). En août 2018, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 34,1Md€, et comptait près de 459.000 employés.
- **CAP GEMINI** : cotée à la bourse de Paris, CAP GEMINI propose des services informatiques, de conseil et de transformation digitale principalement en Europe et en Amérique du Nord, ainsi qu'en Amérique Latine et en Asie-Pacifique. En 2017, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 12,5Md€ et comptait plus de 200.000 collaborateurs répartis dans près de 40 pays.
- **EXPONENT** : cotée à la bourse de New-York, EXPONENT fournit des services de conseil scientifique et d'ingénierie principalement aux Etats-Unis à travers un réseau de 20 agences locales et de 5 agences étrangères. En 2017, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 274,5m€ et comptait 900 employés.
- **FTI CONSULTING** : cotée à la bourse de New-York, FTI CONSULTING opère principalement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni et propose des services de conseil aux entreprises en matière de gestion du changement, de risque et de contentieux internationaux. En 2017, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 1,7 Md€ et comptait 4.700 employés.
- **NAVIGANT CONSULTING** : cotée à la bourse de New York, NAVIGANT CONSULTING est un acteur américain de conseil en management opérant principalement aux Etats-Unis, au Royaume-Uni ainsi que dans certains pays asiatiques. En 2017, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 782,5m€ et comptait près de 5.500 employés.

Panier « IT Services » :

- **AUBAY** : cotée à la bourse de Paris, AUBAY est une entreprise de services numériques qui opère en Europe (principalement en France et au Royaume-Uni). En 2017, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 353,6m€ et comptait 5.848 collaborateurs.
- **DEVOTEAM** : cotée à la bourse de Paris, DEVOTEAM propose des services de conseil informatique et des solutions de *Cloud* en Europe et au Moyen Orient. En 2017, la société a enregistré un chiffre d'affaire de 540,4m€ et comptait plus de 4.100 collaborateurs.



- **GROUPE OPEN** : cotée à la bourse de Paris, GROUPE OPEN fournit des services de transformation industrielle et digitale aux entreprises principalement en France ainsi qu'aux Pays-Bas, au Benelux et en Chine. En 2017, la société a comptabilisé un chiffre d'affaires de 313,9M€ et comptait 3.600 employés.
- **WAVESTONE** : cotée à la bourse de Paris, WAVESTONE propose des services de conseil en management et en systèmes d'information principalement en France ainsi qu'à l'internationale. En mars 2018, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 359,9M€ et comptait 2.793 collaborateurs.

Panier « Média & Communication » :

- **DENTSU** : cotée à la bourse de Tokyo, DENTSU est une agence de publicité mondiale qui opère au Japon, et à l'international à travers un large réseau de marques. En 2017, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 6,9Md€, et comptait plus de 60.000 employés.
- **INTERPUBLIC GROUP** : cotée à la bourse de New-York, INTERPUBLIC GROUP propose des services publicitaires et de marketing principalement aux Etats-Unis et à l'international. En 2017, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 6,6Md€, et comptait 50.200 employés.
- **Omnicom** : cotée à la bourse de New York, OMNICOM fournit des services publicitaires, de marketing et de communication institutionnelle à travers son maillage mondial de réseau d'agences publicitaires et de communication. En 2017, la société a comptabilisé un chiffre d'affaires de 12,7Md€ et comptait 79.500 employés.
- **Publicis Groupe** : cotée à la bourse de Paris, PUBLICIS GROUPE est un acteur mondial de qui opère dans plus de 100 pays dans les domaines de la publicité, du marketing, de la communication et de la transformation digitale. En 2017, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 9,7Md€, et comptait près de 80.000 salariés.



Soft Computing - Multiples observés sur les sociétés comparables

Comparables	Pays	CA (m)	EV (m) ⁽¹⁾	xEBIT			x EBITDA		
				2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e
Accenture plc	Ireland	39 573	93 592	14,9x	13,8x	12,8x	12,0x	11,1x	10,3x
Capgemini SE	France	12 525	18 228	11,6x	10,7x	10,0x	8,8x	8,2x	7,7x
Exponent, Inc.	United States	355	2 424	27,9x	25,4x	22,7x	22,1x	20,9x	19,1x
FTI Consulting, Inc.	United States	1 808	2 507	11,7x	11,7x	11,0x	8,7x	8,8x	8,5x
Navigant Consulting, Inc.	United States	940	748	n/a	13,3x	11,7x	n/a	6,9x	6,5x
Panier Consulting ⁽²⁾				12,7x	12,4x	11,4x	9,8x	8,7x	8,2x
Aubay Société Anonyme	France	354	403	9,9x	9,2x	8,8x	9,0x	8,5x	8,0x
Devoteam SA	France	540	703	9,7x	8,1x	7,2x	8,7x	7,1x	6,2x
Groupe Open	France	314	159	6,7x	6,7x	6,0x	5,3x	5,2x	5,1x
Wavestone SA	France	360	602	11,9x	10,6x	9,4x	10,0x	9,2x	8,3x
Panier IT Services				9,6x	8,7x	7,8x	8,3x	7,5x	6,9x
Dentsu Inc.	Japan	928 841	1 721 252	14,0x	12,1x	11,0x	8,5x	7,7x	7,2x
The Interpublic Group of Companies, Inc.	United States	7 882	10 298	10,0x	9,3x	8,9x	7,1x	6,2x	5,9x
Omnicom Group Inc.	United States	15 274	20 503	9,7x	9,7x	9,3x	8,0x	7,7x	7,6x
Publicis Groupe S.A.	France	9 690	14 923	10,3x	9,7x	9,2x	7,8x	7,6x	7,4x
Panier Media				11,0x	10,2x	9,6x	7,8x	7,3x	7,0x
Moyenne				10,9x	10,4x	9,6x	8,5x	7,8x	7,4x
Médiane				10,3x	10,1x	9,4x	8,7x	7,7x	7,5x

⁽¹⁾ Valeur d'entreprise en million de devise calculée sur la base du CMPV 3 mois et d'un nombre moyen d'action sur 3 mois

⁽²⁾ hors Exponent, et hors Navigant (2018)

Source: Capital IQ

5.4.2.2 Agrégats (EBIT et EBITDA) de référence de la Société

Pour être comparables avec les agrégats des sociétés de l'échantillon, les agrégats de SOFT COMPUTING ont été retraités pour tenir compte des ajustements IFRS.

Ainsi, la participation, le CIR et le résultat exceptionnel ont été reclassés en résultat opérationnel. La CVAE, comptabilisée en charges d'exploitation dans les comptes annuels de la Société, a été reclassée en impôt.

5.4.2.2.3 Fourchette de valorisation de SOFT COMPUTING selon les multiples de sociétés comparables

Synthèse	xEBIT		xEBITDA	
	Min	Max	Min	Max
Valeur d'entreprise	42 077	43 962	34 321	35 865
Valeur des fonds propres	51 158	53 043	43 402	44 947
Valeur par action	24,1	24,9	20,4	21,1
Prime induite par l'Offre	3,9%	0,2%	22,5%	18,3%

En appliquant les multiples moyens observés sur les comparables boursiers aux EBIT et aux EBITDA 2018e, 2019e et 2020e, la valeur par action SOFT COMPUTING ressort respectivement dans des fourchettes comprises entre **24,1€ et 24,9€** et entre **20,4€ et 21,1€**. Sur ces critères, le prix d'Offre fait ressortir des primes de 0,2% et 18,3% si l'on se place sur les bornes supérieures des fourchettes, et des primes de 3,9% et 22,5% si l'on se place sur les bornes inférieures des fourchettes.



Il convient toutefois de rappeler que cet échantillon n'est pas directement comparable à SOFT COMPUTING, considérée dans sa totalité.

Il convient également de préciser que les sociétés comparables retenues présentent une taille sensiblement plus élevée que celle de SOFT COMPUTING, et qu'aucune décote de taille n'a été appliquée.

Cette méthode n'est donc retenue qu'à titre secondaire et les valeurs obtenues sont à prendre avec beaucoup de prudence.

Soft Computing - Transactions comparables									
Date	Cible	Pays	Description	Acquéreur	% acquis	VE (m€)	xEBITDA	xEBIT	
08/11/2018	Tradedoubler	Suède	Fournisseurs de solutions marketing aux annonceurs, éditeurs et agences	Reworld Media	69%	20	9,0x	n.c	
23/10/2018	Communis Plc	Royaume-Uni	Société qui propose des solutions digitales et des services dans le domaine du marketing et de la communication	Output Services Group, Inc.	100%	195	6,2x	9,4x	
22/02/2018	Realdolmen	Belgique	Fournisseurs de solutions et de services dans le domaine des technologies de l'information et des communications	GFI Informatique	100%	164	11,6x	13,7x	
13/02/2018	Ebiquity Plc (advertising intelligence division)	Royaume-Uni	Conseil en marketing et en média	Nielsen Media Research Limit	100%	29	n.c	5,9x	
16/01/2018	Scallan	France	Société spécialisée dans les services informatiques (data performance, digital systems) et le conseil en management	Cobepa	100%	200	10,0x	n.c	
11/01/2018	Labelium	France	Agence de marketing et de strategy digitale	Qualium Investment	100%	145	13,2x	n.c	
08/09/2016	Optimum4 Limited	Royaume-Uni	Agence de marketing digitale	IPG Mediabrands	100%	24	12,6x	13,1x	
Moyenne							10,4x	10,5x	

Source: Capital IQ, Mergermarket

5.4.2.3 Transactions comparables (à titre indicatif)

5.4.2.3.1 Multiples observés sur les transactions comparables

Nous avons analysé les transactions intervenues depuis fin 2016 sur des sociétés appartenant à des secteurs proches de ceux sur lesquels évolue SOFT COMPUTING. Comme indiqué ci-avant, et de manière analogue à l'approche fondée sur les comparables boursiers, nous avons retenu des multiples basés sur l'EBIT et l'EBITDA.

Nous avons identifié les transactions suivantes, pour lesquelles des informations publiques étaient disponibles :

5.4.2.3.2 Agrégats de référence de la Société

Ainsi que mis en œuvre pour les multiples boursiers, nous avons retenu les multiples d'EBIT et d'EBITDA induits des transactions identifiées.

5.4.2.3.3 Fourchette de valorisation de SOFT COMPUTING selon les multiples de transactions comparables

En appliquant le multiple moyen observé sur les transactions comparables identifiées aux EBIT et EBITDA 2018, la valeur par action SOFT COMPUTING ressort entre **23,3€ et 24,1€**. Sur ce critère, le prix d'Offre fait ressortir une prime de 7,2% si l'on se place sur la borne inférieure de la fourchette et une prime de 3,7% si l'on se place sur la borne supérieure de la fourchette.



6 Accords connexes

Nous avons procédé à l'examen des accords, pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre, tels que présentés dans le projet de note d'information, afin d'apprécier si ces accords comportaient des dispositions financières susceptibles de remettre en cause le caractère équitable du prix d'Offre.

6.1 Acquisition du bloc de contrôle

Comme évoqué précédemment, le 17 décembre 2018, MULTI MARKET SERVICES FRANCE HOLDINGS a remis une lettre d'offre ferme à certains actionnaires de la Société, dont notamment Monsieur Eric FISCHMEISTER et Monsieur Gilles VENTURI ainsi que leurs familles.

Cette offre ferme, soumise à la réalisation de plusieurs conditions suspensives, est devenue une promesse unilatérale d'achat, tel que cela a été mentionné dans les communiqués de presse émis par SOFT COMPUTING et PUBLICIS GROUPE en date du 20 décembre 2018. Il est prévu qu'un SPA (« Share Purchase Agreement ») soit signé le 6 février 2019, visant le bloc d'actions représentant 82,99% du capital de la Société au prix d'achat de 25€ par action, correspondant au prix de l'Offre.

Nous avons constaté que le projet de SPA ne contient pas d'ajustement ou de révision de prix, ni n'intègre de possibilité de réinvestissements de la part des cédants.

L'analyse des modalités de ce contrat est détaillée dans la partie § 5.4.1.1.

6.2 Engagements d'apport

Le 19 décembre 2018, l'Initiateur a conclu des engagements d'apport à l'Offre avec 5 actionnaires et directeurs de la Société (ci-après les « Actionnaires Signataires »), représentant 5,73% du capital de la Société, soit 120.061 actions SOFT COMPUTING.

Selon l'« *Accord relatif à l'engagement d'apport à l'Offre Publique d'Achat initiée par MMS France, visant les actions de la société Soft Computing* », les Actionnaires Signataires :

- i. S'engagent à apporter leurs Actions SOFT COMPUTING à l'Offre¹² au plus tard dans les cinq jours précédant la clôture de l'Offre ;
- ii. S'interdisent de transférer la pleine propriété des actions, de consentir une promesse au profit d'un tiers en vue du transfert de la propriété, d'un droit de propriété démembrée ou de la simple jouissance de leurs actions, en dehors de l'apport des titres à l'Offre ou à une éventuelle offre publique concurrente¹³ ;
- iii. Concèdent une promesse de vente à l'Initiateur de leurs actions, que celui-ci pourra exercer en cas de non-respect des engagements d'apport, sur la base d'un prix de cession égal au prix d'Offre, éventuellement ajusté pour tenir compte du prix retenu dans le cadre d'une Surenchère.

¹² Y compris une Offre surenchérie de la part de l'Initiateur en cas d'offre publique concurrente.

¹³ En l'absence de Surenchère.



Nous considérons que ces accords ne contiennent aucune disposition contractuelle qui soit favorable aux Actionnaires Signataires au détriment des autres actionnaires de la Société ; les Actionnaires Signataires se trouveront traités de manière identique aux autres actionnaires lorsqu'ils apporteront leurs titres à l'Offre.

6.3 Mécanisme de liquidité

Dans la perspective du Retrait Obligatoire à la suite de l'Offre, l'Initiateur a mis en place un mécanisme destiné à assurer la liquidité (ci-après le « Mécanisme de Liquidité »), après la clôture de l'Offre, des actions dites indisponibles, c'est-à-dire les 36.200 actions gratuites en cours d'acquisition attribuées à 5 directeurs de SOFT COMPUTING.

Selon ce mécanisme, l'Initiateur consent, en cas de liquidité insuffisante, une promesse d'achat sur ces actions SOFT COMPUTING existantes ou qui existeront, à l'issue de la période d'indisponibilité, soit le 1^{er} janvier 2021, et les titulaires d'actions gratuites lui consentent réciproquement une promesse de vente.

La liquidité est réputée insuffisante si « *les actions émises par la Société ne font plus l'objet de négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris ; ou si [...] Multi Market Services France Holdings ou l'un de ses affiliés détient, seule ou de concert, au moins 90 % du capital émis de la Société* ».

Dans ce cadre, nous avons examiné les contrats conclus entre chacun des bénéficiaires et l'Initiateur en date du 19 décembre 2018, lesquels prévoient un prix de cession à la date de cession défini de la manière suivante :

1. Un échantillon de 13 sociétés, des secteurs « Consulting IT », « Services » et « Media » sont réparties dans trois paniers selon leur secteur d'activité¹⁴ ;
2. A la date de cession, la valeur de ces paniers sera définie par la moyenne des 20 derniers jours des cours de bourse des sociétés qui les composent ;
3. Une action synthétique, « le Panier Total », rep

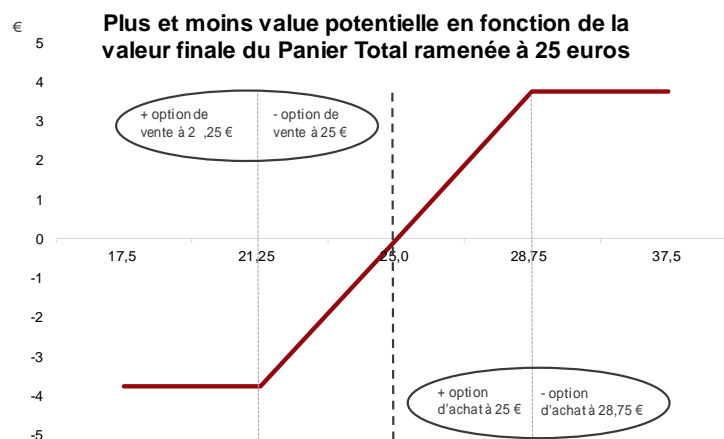


En pratique, le prix de cession au 1^{er} janvier 2021, soit dans près de 2 ans, se situera dans une fourchette de 21,25€ à 28,75€, en fonction de l'évolution de la valeur du Panier à cette échéance, les détenteurs d'actions gratuites étant exposés à la hausse comme à la baisse dans cette fourchette.

La plus ou moins-value réalisée par le titulaire de l'action gratuite par rapport au prix de 25€ peut être modélisée comme :

- le bénéfice d'une option d'achat à 25€ (représentant la plus-value potentielle réalisée en cas de hausse du Panier Total), compensé par la concession d'une option d'achat à 28,75€ (soit la prise en compte du *cap*), et ;
- la concession d'une option de vente à 25€ (représentant la moins-value potentielle réalisée en cas de baisse du Panier Total), compensée par le bénéfice d'une option de vente à 21,25€ (soit la prise en compte du *floor*).

Ce mécanisme est illustré dans le schéma suivant :



Nous avons donc évalué chacune de ces options selon la méthode de *Black & Scholes* en retenant les paramètres suivants :

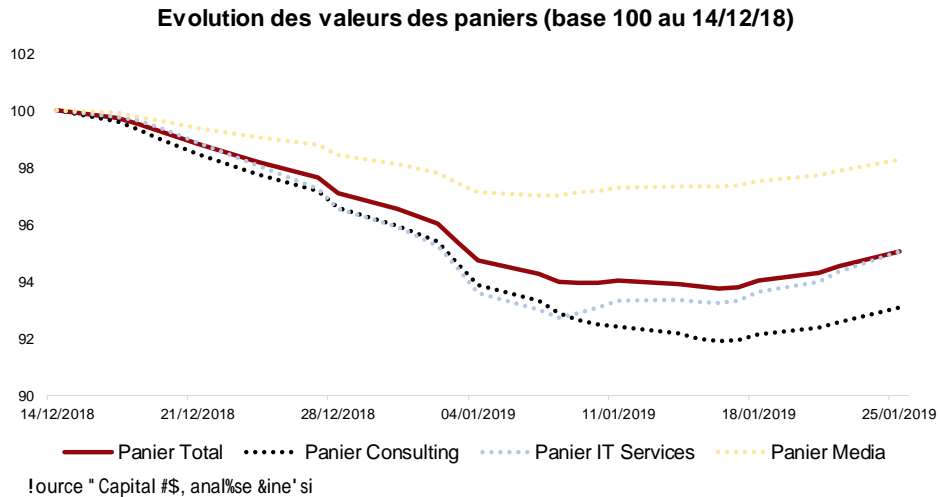
1. Prix de l'action sous-jacente : 25€, soit le prix d'Offre ;
2. Prix d'exercice : 21,25€, 25€ ou 28,75€, fixé en fonction de l'option considérée ;
3. Maturité : 2 ans, par référence à la période d'indisponibilité des actions gratuites ;
4. Taux sans risque : fixé forfaitairement à 0%¹⁵ ;
5. Volatilité : retenue dans une fourchette de 10% à 20% : s'agissant de la volatilité d'un échantillon de 13 actions, nous retenons une volatilité inférieure à la moyenne des volatilités des actions composant l'échantillon, soit 26%.

¹⁵ Le taux TEC 2 ans est actuellement négatif. La valeur de l'option obtenue avec une hypothèse de taux sans risque nul est donc une valeur maximale, ce qui est favorable à l'actionnaire minoritaire.



Il ressort de nos calculs que la valeur combinée des options est négative, quelle que soit la volatilité retenue. L'option consentie au titre du Mécanisme de liquidité ne procure donc pas un avantage financier aux titulaires d'actions gratuites.

Nous avons également reconstitué l'évolution de la valeur du Panier Total au 29 janvier 2019 qui s'élève selon l'application de la formule à 51,29€¹⁶, soit un recul d'environ 4% par rapport à la valeur initiale de 53,37€.



Au 29 janvier 2019, le Panier Total affiche donc des valeurs inférieures à sa valeur initiale, ce qui conduirait, à un prix de cession de l'action SOFT COMPUTING inférieur au prix de base si la cession avait lieu à cette date.

Dans ce contexte, nous considérons que le Mécanisme de liquidité ne constitue pas un avantage dont bénéficieraient les titulaires d'actions gratuites au détriment des actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre.

Nous n'avons eu connaissance d'aucun autre accord conclu ou à conclure avec des actionnaires dans le cadre de la présente Offre.

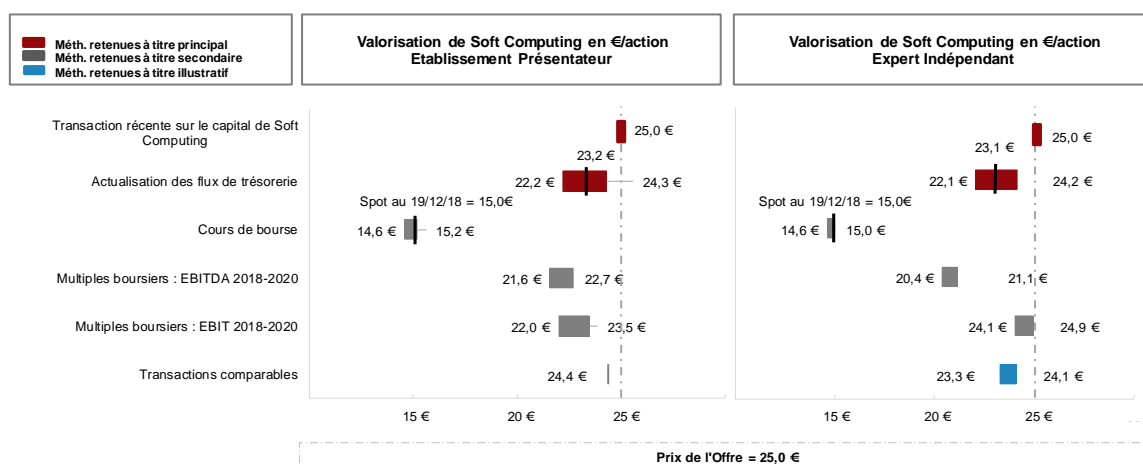
¹⁶ Source : capital IQ

7 Analyse des éléments d'appréciation du prix établis par l'établissement présentateur

ODDO BHF (ci-après « ODDO »), agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a préparé les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant à la section 3 du projet de note d'information.

Nous avons analysé ces éléments et nous sommes rapprochés des représentants de ODDO en charge de l'évaluation pour échanger sur les méthodes et critères d'évaluation retenus.

Les résultats de nos travaux respectifs sont synthétisés ci-dessous :



7.1 Choix des critères d'évaluation

Nous sommes d'accord avec l'établissement présentateur pour retenir à titre principal l'actualisation des flux de trésorerie et la référence aux transactions récentes sur le capital de SOFT COMPUTING, et pour retenir à titre secondaire l'analyse des cours de bourse historiques de la Société et les multiples des sociétés cotées comparables.

S'agissant du critère des transactions comparables, compte tenu du faible nombre de transactions et du caractère non pleinement comparable des secteurs et des acteurs retenus, nous présentons cette méthode à titre indicatif quand l'établissement présentateur la retient comme méthode secondaire.

Enfin, nous sommes en accord avec les méthodes écartées, à savoir l'actif net comptable¹⁷, l'actif net réévalué et l'actualisation des flux futurs de dividendes.

La mise en œuvre des différents critères appelle plusieurs remarques de notre part.

¹⁷ Dont la valeur par action, soit 8,7 €, est très inférieure au prix d'Offre de 25€.



7.2 Mise en œuvre des différents critères

7.2.1 Données financières

L'établissement présentateur retient le même nombre d'actions dilué, soit 2.126.378 actions.

L'établissement présentateur retient une trésorerie nette ajustée de 8.225K€ au 31 décembre 2018, quand nous retenons un montant de 9.081K€. L'écart de 856K€ trouve sa contrepartie dans les flux de trésorerie des prévisions. Il s'explique par la différence des retraitements des créances fiscales et du BFR :

- Le retraitement des créances fiscales (CIR et CICE) : nous avons considéré les créances de l'année (2018) comme faisant partie du BFR et les créances antérieures comme des éléments de trésorerie. L'établissement présentateur a considéré le solde total des créances fiscales en éléments de trésorerie ;
- L'ajustement du BFR : l'établissement présentateur a procédé à un ajustement du BFR au 31 décembre 2018 pour le ramener à la moyenne observée sur la période 2016, 2017, et S1 2018. Nous avons pour notre part, modélisé le BFR sur l'horizon des prévisions par référence à la moyenne 2016-2018.

Les deux approches sont neutres (à l'effet d'actualisation près) dans la mesure où ce qui n'est pas intégré dans la trésorerie nette est pris en compte dans les flux de trésorerie des prévisions du management.

7.2.2 Transaction sur le capital de la Société

Nous avons retenu la même transaction récente sur le capital de SOFT COMPUTING que l'établissement présentateur, à savoir la cession de bloc préalable à l'Offre qui extériorise un prix par action de 25€.

La mise en œuvre de cette méthode par l'établissement présentateur n'appelle pas de remarque particulière de notre part.

7.2.3 Actualisation des flux de trésoreries futurs

Concernant les prévisions considérées

Nous avons utilisé les prévisions financières 2019-2021 de la Société, que nous avons étendues sur la période 2022-2023 de sorte à obtenir un horizon explicite de 5 années, permettant également de faire diminuer la croissance du chiffre d'affaires progressivement jusqu'à la croissance normative de 1,5%. L'établissement présentateur a extrapolé une année supplémentaire (2024).

Concernant les hypothèses financières

Nous avons retenu une hypothèse de taux de croissance du flux normatif de 1,5% comme l'établissement présentateur.



Concernant le taux d'actualisation, l'établissement retient comme nous un coût des fonds propres qui s'établit à 10,66%, quand nous retenons 10,54%. Cet écart n'appelle pas de remarque de notre part.

Concernant la valeur par action

La valeur retenue par l'établissement présentateur se situe dans une fourchette de 22,21€ à 24,30€ avec une valeur centrale de 23,20€. Pour notre part, nous calculons une fourchette de 22,1€ à 24,2€, avec une valeur centrale de 23,1€ par action

7.2.4 Multiples observés sur les sociétés cotées comparables

Nous avons retenu le même échantillon de sociétés cotées comparables que l'établissement présentateur (les sociétés des paniers servant de référence à la détermination du prix prévu dans le cadre du mécanisme de liquidité), à l'exception de WPP société britannique présente sur le segment de la publicité que l'établissement présentateur a rajouté au panel.

Comme nous, l'établissement présentateur fonde son analyse sur les multiples d'EBIT et d'EBITDA.

De la même manière que nous, ODDO a utilisé les multiples observés sur les exercices 2018e à 2020e (3 exercices). ODDO a cependant retenu des multiples médians, quand nous avons retenu des multiples moyens, étant précisé que l'utilisation de multiples moyens conduit à des valeurs légèrement supérieures à celles obtenues par l'utilisation de multiples médians.

7.2.5 Analyse du cours de bourse

L'analyse du cours de bourse menée par l'établissement présentateur n'appelle pas de commentaire particulier de notre part.

A noter que l'établissement présentateur calcule le cours moyen pondéré par les volumes et leurs cours maximum/minimum de manière continue (« intraday ») quand notre calcul se base sue491(n)-1.1409



7.2.6 Multiples observés sur des transactions portant sur des sociétés comparables

Dans son échantillon de transactions comparables, ODDO a sélectionné comme nous les acquisitions de REALDOLMEN par GFI INFORMATIQUE, de SCALIAN par COGEPA, de TRADEDOUBLER par REWORLD MEDIA, d'EBIQUITY par NIELSEN MEDIA RESEARCH, et de LABELIUM par QUALIUM INVESTISSEMENT.

L'établissement présentateur a également retenu l'acquisition de FULLSIX par HAVAS et de GROUPE SOFT COMPANY par COMPUTER TASK GROUP que nous avons exclues, considérant que la première transaction était trop ancienne (antérieure à 2016) et que l'information sur les multiples d'EBIT et d'EBITDA n'étaient pas disponibles pour ces deux transactions.

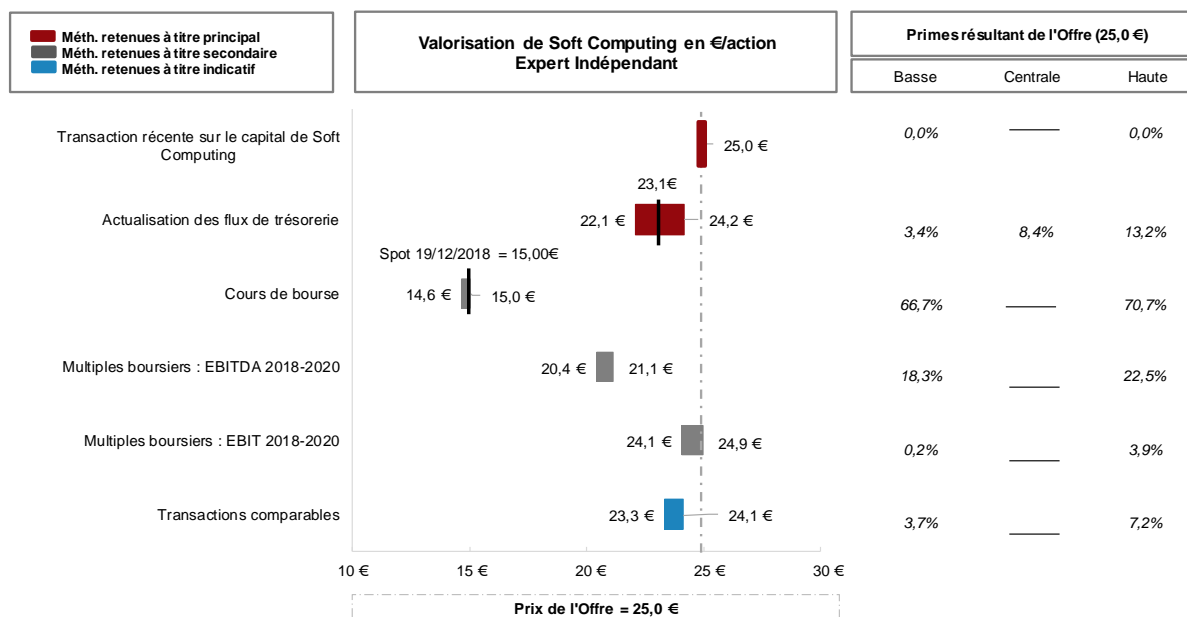
Nous retenons par ailleurs les acquisitions de COMMUNISIS par OUTPUT SERVICES GROUP, et de OPTIMUM4LIMITED par IPG MEDIABRANDS.

Les principales divergences entre nos travaux tiennent à la composition de l'échantillon de transactions retenues ainsi que les multiples retenus. Nous retenus les multiples d'EBIT et d'EBITDA, en cohérence avec les multiples retenus pour les comparables boursiers. L'établissement présentateur ne retient que les multiples d'EBITDA.

8 Synthèse de nos travaux et appréciation sur le caractère équitable du prix offert

8.1 Synthèse de nos travaux d'évaluation

A l'issue de nos travaux, le prix de l'Offre, soit 25€ par action, fait ressortir les primes suivantes par rapport aux valeurs résultant de nos évaluations selon les méthodes que nous avons jugées pertinentes :




8.2 Attestation sur le caractère équitable du prix de l'Offre

En ce qui concerne l'actionnaire de SOFT COMPUTING

Le prix d'Offre de 25,0€ par action correspond au prix qui a été convenu entre MULTI MARKET SERVICES FRANCE HOLDINGS et les actionnaires fondateurs dans le cadre de la promesse de rachat du bloc de 82,99% du capital de SOFT COMPUTING en date du 19 décembre 2018, ce qui constitue une référence directe et représentative puisque cette transaction intervient entre deux parties indépendantes et porte sur un bloc de contrôle significatif à l'issue d'un processus concurrentiel de mise en vente.

Le prix d'Offre fait ressortir une prime entre 3,4% et 13,2% par rapport aux bas et haut de fourchette du DCF, basée sur les prévisions du management qui intègrent le potentiel de développement du marché sur lequel évolue la Société, et donnent ainsi la pleine valeur de la société SOFT COMPUTING.

La présente Offre donne un accès immédiat à la liquidité aux actionnaires minoritaires de SOFT COMPUTING avec une prime de plus de 66% sur le dernier cours de bourse précédant l'annonce, et par rapport au cours de bourse moyen des 60 jours précédant l'annonce, étant précisé que le cours de la Société n'a jamais atteint le prix d'Offre proposé sur les 24 derniers mois.



Nous observons également que le prix d'Offre fait ressortir des primes sur le critère des comparables boursiers, comprises entre 0,2% et 3,9% (multiples d'EBIT) et entre 18,3% et 22,5% (multiples d'EBITDA), étant rappelé qu'aucune décote de taille n'a été appliquée sur ce critère.

En ce qui concerne les accords connexes

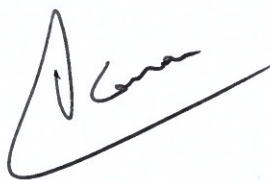
L'examen des accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre, tels que présentés dans le projet de note d'information, à savoir le contrat de cession de bloc, les engagements d'apport et les accords de liquidité concernant les actions attribuées gratuitement par SOFT COMPUTING, ne contiennent pas selon nous de disposition de nature à remettre en cause le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier.

Sur ces bases, nous sommes d'avis que le prix d'Offre de 25,0€ par action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de SOFT COMPUTING.

Cette conclusion s'applique également à la procédure de Retrait Obligatoire qui pourrait être mise en œuvre à l'issue de la présente Offre si les actionnaires minoritaires de SOFT COMPUTING ne représentaient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société ou de tout autre pourcentage du capital ou des droits de vote de SOFT COMPUTING qui serait applicable à l'issue de la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée.

Fait à Paris, le 5 février 2019,

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER



Olivier COURAU



Olivier PERONNET

PJ : Annexe unique



Annexe unique

Présentation du cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

L'activité de FINEXSI EXPERT ET CONSEIL FINANCIER (FINEXSI) s'inscrit dans le cadre des métiers réglementés par l'Ordre des Experts Comptables et la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes. Elle regroupe principalement les activités suivantes :

- Commissariat aux comptes ;
- Acquisitions et cessions d'entreprises ;
- Apports et fusions ;
- Evaluation et expertise indépendante ;
- Assistance dans le cadre de litiges.

Pour mener à bien ces missions, le cabinet emploie des collaborateurs dont l'essentiel a un niveau d'expérience et d'expertise élevé dans chacune de ces spécialités.

Liste des missions d'expertises indépendantes réalisées par le cabinet FINEXSI au cours des 18 derniers mois

Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Par ailleurs, FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER applique des procédures visant à protéger



Montant de la rémunération perçue

Notre rémunération pour cette mission s'élève à 60K€, hors taxes, frais et débours.

Description des diligences effectuées

Le programme de travail détaillé suivant a été mis en œuvre :

- 1** - Prise de connaissance de l'opération et acceptation de la mission
- 2** - Identification des risques et orientation de la mission
- 3** - Collecte des informations et des données nécessaires à la mission
- 4** - Appréciation du contexte spécifique de l'Offre :
 - Echanges avec le management de la Société
 - Echanges avec l'établissement présentateur
- 5** - Analyse de l'opération et de la documentation juridique liée
- 6** - Prise de connaissance de la documentation comptable et financière de la Société ;
- 7** - Analyse du cours de bourse de SOFT COMPUTING :
 - Analyse du flottant et de la liquidité
 - Analyse de l'évolution du cours
- 8** - Revue du plan d'affaires du management de la Société
- 9** - Mise en œuvre d'une valorisation par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs et réalisation de tests de sensibilité (méthode principale)
- 10** - Mise en œuvre des méthodes analogiques :
 - Transactions récentes sur le capital de la Société (à titre principal)
 - Comparables boursiers (méthode secondaire)
 - Transactions comparables (à titre indicatif)
- 11** - Mise en œuvre des méthodes fondées sur les données de marché :
 - Cours spot et cours moyens (méthode secondaire)
- 12** - Obtention des lettres d'affirmation du représentant de la Société cible et des initiateurs
- 13** - Analyse du projet de note d'information conjointe
- 14** - Revue indépendante
- 15** - Rédaction du rapport.



Calendrier de l'étude

19 décembre 2018	Désignation de FINEXSI comme expert indépendant par le Conseil d'administration de SOFT COMPUTING
Semaines du 31 décembre 2018 et du 7 janvier 2019	Echanges avec la Direction financière de la Société et avec les conseils des parties.
11 janvier 2019	Réunion téléphonique avec le Comité <i>ad hoc</i>
16 janvier 2019	Réunion de travail avec le management de la Société, notamment sur la présentation des activités, du plan d'affaires et des comptes provisoires 2018 de la Société
21 janvier 2019	Conférence téléphonique avec l'AMF, l'établissement présentateur et les conseils des parties.
Semaine du 28 janvier 2019	Collecte de l'information publique disponible et recherche d'informations sur nos bases de données financières (Merger Market et Capital IQ notamment) Mise en œuvre d'une évaluation multicritères des actions SOFT COMPUTING Rédaction du rapport d'évaluation
4 et 5 février 2019	Revue indépendante du rapport du cabinet FINEXSI Echange avec le Comité <i>ad hoc</i>
5 février 2019	Remise du rapport d'évaluation et présentation au Conseil d'administration de SOFT COMPUTING



Liste des personnes rencontrées ou contactées

SOFT COMPUTING

- Monsieur Gilles VENTURI, Directeur Général
- Monsieur Arnaud MALLAT DESMORTIERS, Secrétaire Général

SOFT COMPUTING - administrateurs indépendants

- Madame Florence HAYOT, Administrateur indépendant

Etablissement présentateur, ODDO

- Monsieur Romain ATTARD, Executive Director
- Monsieur Jean-Come RENARD, Associate
- Monsieur Xavier PANCHARD, Analyste

Avocat de SOFT COMPUTING, BREDIN PRAT

- Monsieur Benjamin KANOVITCH, Avocat
- Monsieur Julien SANCLET, Avocat

Avocat de l'Initiateur, VEIL JOURDE

- Monsieur Tanguy GRIMALD, Avocat
- Monsieur Pierre8.37777(T)1.14091(y)8 8.52 Tf 04AL, Avocat

Sources d'information utilisées

Informations communiquées par la société SOFT COMPUTING

- Rapports (info memo, due diligences) mis à disposition de l'Initiateur dans le cadre du processus d'acquisition du bloc d'actions ;
- 1.14091(y)8onnées prévisionnelles 2019-2021 établies par la Société ;
- Projet de comptes annuels 2018, non audités ;
- Eléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par l'établissement présentateur.

Informations de marché

- Communication financière de SOFT COMPUTING sur les exercices 2015 à 2018 ;
- C.14091(y)8ours de bourse, comparables boursiers, Capital I
- 1.14091(y)8onnées de marchés (Taux sans risque, prime de défauts...) : Capital IQ, Associés en ysearch, Banque de France, Bloomberg, Market.

Personnel associé à la réalisation de la mission

Les Associés Olivier PERIER et Olivier COURAU (Associé), ont notamment été assistés de Adeline BURNAND (Senior Manager), Julien BIANCIOTTO (Evalueur modélisateur) et Samet KILIC (Analyste junior).

La revue indépendante a été effectuée par Lucas ROBIN, Associé du cabinet.