

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS ET LES BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ
Accenture Digital France Holdings



PRÉSENTÉE PAR



Note en réponse établie par Octo Technology

Octo Technology est conseillée par Rothschild & Cie



En application de l'article L.621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-26 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a apposé le visa n° 16-585 en date du 13 décembre 2016 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par la société Octo Technology et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Avis Important

En application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport de **Ledouble SAS**, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note en réponse.

La présente note en réponse est disponible sur les sites Internet d'Octo Technology (<http://www.octo.com>) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenue sans frais auprès de :

Octo Technology
50, avenue des Champs-Élysées
75008 Paris

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Octo Technology seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique. Un communiqué sera publié, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

TABLE DES MATIERES

1	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L’OFFRE	3
2	CONTEXTE ET MOTIFS DE L’OPERATION	4
3	AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D’OCTO TECHNOLOGY	7
4	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D’OCTO TECHNOLOGY	10
5	INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS D'AUTOCONTROLE	10
6	ACCORDS SUSCEPTIBLES D’AVOIR UNE INCIDENCE SUR L’APPRECIATION OU L’ISSUE DE L’OFFRE	
	10	
7	ELEMENTS SUSCEPTIBLES D’AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D’OFFRE PUBLIQUE.....	10
8	AVIS DU COMITE D’ENTREPRISE D’OCTO TECHNOLOGY	14
9	RAPPORT DE L’EXPERT INDEPENDANT DE L’ART. 261-1 DU REGLEMENT GENERAL DE	
	L’AMF 14	
10	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	14
11	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE.....	15

1 RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE

1.1 TERMES DE L'OFFRE

En application du Chapitre II du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Accenture Digital France Holdings, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 118, avenue de France, 75013 Paris, France, et immatriculée sous le numéro 822 532 412 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris (« **Accenture Digital** » ou l'« **Initiateur** »), elle-même filiale à 100% d'Accenture Holdings France SAS (groupe Accenture Plc), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires d'Octo Technology, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 462.308,10 euros, dont le siège social est situé 50, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 418 166 096 (« **Octo Technology** » ou la « **Société** ») d'acquérir la totalité de leurs actions Octo Technology au prix unitaire de 22,50 euros (coupon 2016 attaché) (le « **Prix d'Offre par Action** ») et la totalité de leurs bons de souscription d'actions Octo Technology au prix unitaire de 1,7222 euros (le « **Prix d'Offre par BSA** ») dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les actions et les bons de souscription d'actions de la Société sont admis aux négociations sur Alternext Paris (« **Alternext** ») respectivement sous les codes ISIN FR0004157428 (mnémonique: ALOCT) et ISIN FR0011270503 (mnémonique: OCTBS). A la date de la présente note en réponse, neuf (9) bons de souscription d'actions permettent de souscrire à une action nouvelle de la Société à un prix d'exercice de sept (7) euros.

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 25 novembre 2016, un projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat portant sur la totalité des actions et des bons de souscription d'actions Octo Technology non encore détenus à ce jour par Accenture Digital.

Dans le cadre de cette Offre qui sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires d'Octo Technology la totalité des actions et des bons de souscription d'actions de la Société qui seront apportés à l'Offre, au prix de 22,50 euros par action et de 1,7222 euros par bon de souscription d'actions.

La Société Générale, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

1.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

L'Offre vise l'ensemble des titres financiers donnant accès au capital et aux droits de vote de la Société, soit :

- la totalité des actions existantes de la Société à la date de dépôt de l'Offre, à l'exclusion des 2.200.842 actions acquises, directement ou indirectement, par l'Initiateur dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle et des 2.544 actions auto-détenues par la Société (que le conseil de surveillance d'Octo Technology s'est engagé à ne pas apporter à l'Offre), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un total de 2.565.945 actions existantes ;

- la totalité des actions nouvelles de la Société susceptibles d'être émises dans l'hypothèse où les porteurs de bons de souscription d'actions, à l'exclusion de l'Initiateur (et des sociétés sous son contrôle), décideraient d'exercer leurs bons de souscription d'actions avant la clôture de l'Offre (ou le cas échéant de l'Offre Réouverte), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un total de 121.037 actions nouvelles; et
- la totalité des bons de souscription d'actions de la Société, à l'exception des 1.941.381 bons de souscription d'actions indirectement acquis par l'Initiateur le 24 novembre 2016 dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un total de 1.089.332 bons de souscription d'actions.

1.3 CONDITION DE L'OFFRE - SEUIL DE CADUCITE

En application des dispositions de l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture de l'Offre, l'Initiateur ne détient pas directement et indirectement un nombre d'actions représentant une fraction du capital social ou des droits de vote de la Société supérieure à 50% (le « **Seuil de Caducité** »).

Le Seuil de Caducité sera calculé de la manière suivante :

- au numérateur, seront incluses (i) toutes les actions détenues, directement ou indirectement par l'Initiateur, telles que calculées conformément aux dispositions des articles L.233-7 et L.233-9 du code de commerce sur renvoi des articles 231-9 et 234-1 du règlement général de l'AMF, et (ii) toutes les actions valablement apportées à l'Offre, et (iii) toutes les actions auto-détenues par la Société ;
- au dénominateur, seront incluses toutes les actions émises et en circulation au jour de la clôture de l'Offre.

Compte tenu des actions déjà acquises au titre de l'acquisition du Bloc de Contrôle et des engagements d'apport à l'Offre décrits à la section 2.2 ci-dessous, l'Initiateur devrait détenir environ 51,1% du capital et des droits de vote à l'issue de l'Offre et, en conséquence, atteindre le Seuil de Caducité.

La confirmation de l'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue de l'Initiateur et des actionnaires de la Société avant la publication par l'AMF du résultat provisoire de l'Offre qui interviendra après la centralisation des ordres d'apport par Euronext Paris.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les actions et les bons de souscription d'actions de la Société apportés à l'Offre seront restitués à leurs porteurs, en principe dans un délai de trois (3) jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt ou indemnité de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits porteurs.

2 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION

2.1 ACQUISITION PAR L'INITIATEUR D'UNE PARTICIPATION DE 47,4 % DANS OCTO

Le 14 septembre 2016, à la suite des discussions intervenues entre l'Initiateur, M. François Hisquin et les membres de sa famille, en leur qualité d'associés de Pach Invest, et l'ensemble des associés d'Octoman (société holding regroupant les membres de l'équipe de direction d'Octo Technology) (ensemble, les « **Vendeurs** »), l'Initiateur a adressé aux Vendeurs et au conseil de surveillance d'Octo Technology une lettre d'offre ferme relative à l'acquisition de la totalité des actions de Pach Invest et de 75,0% des actions d'Octoman, Pach Invest et Octoman détenant ensemble un total de 1.962.323 actions et 1.941.381

bons de souscription d'actions de la Société, représentant 41,2% du capital social et des droits de vote de la Société, et 42,7% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base diluée (le « **Bloc Initial** »). L'acquisition du Bloc Initial se fonde sur un prix de 22,50 euros par action Octo Technology et un prix de 1,7222 euros par bon de souscription d'actions Octo Technology.

A la même date, l'Initiateur a conclu un contrat de cession d'actions avec Financière Arbevel portant sur l'acquisition de 238.519 actions de la Société, représentant au total 5,0% du capital social et des droits de vote de la Société, et 4,7% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base diluée, au prix de 22,50 euros par action, sous condition suspensive de la réalisation de l'acquisition par l'Initiateur de la totalité des actions de Pach Invest et de 75,0% des actions d'Octoman (le « **Bloc Additionnel** », ensemble avec le Bloc Initial, le « **Bloc de Contrôle** »).

Le 14 septembre 2016, le conseil de surveillance d'Octo Technology a unanimement exprimé son soutien à l'Offre, a annoncé son intention de recommander formellement l'Offre (sous réserve de l'établissement d'un rapport sur le caractère équitable de l'Offre par l'expert indépendant), a autorisé la conclusion d'un accord de non-sollicitation entre Octo Technology et l'Initiateur et a nommé Ledouble SAS comme expert indépendant en application des dispositions de l'article 261-1, I du règlement général de l'AMF.

Le 15 septembre 2016, l'Initiateur et la Société ont publié un communiqué de presse commun afin d'annoncer le projet d'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur ainsi que l'Offre subséquente (l'« **Opération** »).

Le 10 octobre 2016, le comité d'entreprise d'Octo Technology a émis un avis favorable avec réserves sur l'Opération.

Le 24 novembre 2016, à la suite de la réception du rapport sur les conditions financières de l'Offre établi par Ledouble SAS, le conseil de surveillance d'Octo Technology a unanimement décidé que l'Offre était conforme à l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et a recommandé aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions et leurs bons de souscription d'actions à l'Offre.

A la même date, le conseil de surveillance d'Octo Technology a unanimement autorisé la conclusion par la Société d'un contrat d'offre publique avec l'Initiateur (voir section 2.2 a) ci-dessous).

Le 24 novembre 2016, l'Initiateur a acquis l'intégralité du capital et des droits de vote de Pach Invest auprès de M. François Hisquin et de certains membres de sa famille et une participation représentant 80,1% des actions et droits de vote d'Octoman auprès de certains associés d'Octoman pour un montant total de 40.919.832 euros, soit par transparence, un prix de 22,50 euros par action Octo Technology et de 1,7222 euros par bon de souscription d'actions Octo Technology (les actions et les bons de souscription d'actions Octo Technology représentant les seuls actifs de chacune des deux sociétés). Au résultat de la réalisation des acquisitions précitées, l'Initiateur est devenu propriétaire du Bloc Initial, représentant au total 41,2% du capital social et des droits de vote de la Société, et 42,7% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base diluée.

Concomitamment, l'Initiateur a acquis auprès de Financière Arbevel le Bloc Additionnel de 238.519 actions de la Société, représentant au total 5,0% du capital social et des droits de vote de la Société, et 4,7% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base diluée, au prix de 22,50 euros par action, soit un montant total de 5.366.678 euros, conformément au contrat de cession d'actions conclu entre les parties le 14 septembre 2016. Le règlement-livraison de cette opération est intervenu le 28 novembre 2016.

En conséquence des opérations susmentionnées, l'Initiateur détient à la date de la présente note en réponse, directement et indirectement, un total de 2.200.842 actions et 1.941.381 bons de souscription

d'actions, représentant 46,2% du capital social et des droits de vote de la Société et 47,4% du capital social de la Société sur une base diluée.

Le 25 novembre 2016, l'Initiateur et la Société ont annoncé la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur et le dépôt futur de l'Offre par l'Initiateur.

2.2 STIPULATIONS PARTICULIERES DES CONTRATS CONCLUS PAR L'INITIATEUR

a) Contrat d'offre publique avec la Société

L'Initiateur et la Société ont conclu, le 24 novembre 2016, un contrat d'offre publique aux termes duquel les parties se sont engagées à coopérer de bonne foi à la réalisation de l'Offre (le « **Protocole** »).

La Société s'est engagée à ne pas délibérément solliciter, initier ou encourager toute action aboutissant au dépôt d'une offre publique concurrente sur la Société par une personne autre que l'Initiateur et a accepté de conduire ses activités dans le cours normal des affaires et conformément à ses pratiques antérieures. La Société s'est également engagée à verser à l'Initiateur une indemnité de 2.300.000 euros dans le cas où elle viendrait à ne pas respecter son engagement de non-sollicitation d'une offre concurrente, à retirer ou modifier sa recommandation relative à l'Offre ou à recommander une offre concurrente.

L'Initiateur s'est quant à lui engagé à verser à la Société une indemnité de 2.300.000 euros dans le cas où l'Offre serait déclarée non-conforme par l'AMF ou serait abandonnée par l'Initiateur à la suite du dépôt d'une offre concurrente non-recommandée par le conseil de surveillance de la Société.

b) Engagement d'apport à l'Offre de Sycomore Asset Management

Aux termes d'un accord en date du 14 septembre 2016, Sycomore Asset Management, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, s'est irrévocablement engagée à apporter à l'Offre les 233.445 actions Octo Technology qu'elle détenait à cette date, représentant, au 14 septembre 2016, 4,6% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base diluée.

Cet engagement d'apport à l'Offre sera automatiquement résilié en cas de dépôt d'une offre concurrente par un tiers déclarée conforme par l'AMF, à moins que l'Initiateur ne dépose une offre en surenchère déclarée conforme par l'AMF et qu'aucun tiers ne dépose par la suite une nouvelle offre en surenchère également déclarée conforme par l'AMF.

c) Promesse de vente consentie par les actionnaires minoritaires

L'ensemble des actionnaires minoritaires d'Octoman (i.e. à l'exclusion de l'Initiateur) ont consenti une promesse unilatérale de vente à l'Initiateur en date du 24 novembre 2016, aux termes de laquelle l'Initiateur dispose, de manière irrévocable et inconditionnelle, du droit d'acquérir l'ensemble de leurs actions Octoman, représentant au total environ 20% du capital social et des droits de vote d'Octoman durant une période de six (6) mois à compter du 31 mars 2017 à un prix de 6,27 euros par action Octoman, soit, par transparence, un prix de 22,50 euros par action Octo Technology et de 1,7222 euros par bon de souscription d'actions Octo Technology.

d) Droit de suite

Aux termes des contrats de cession d'actions conclus entre l'Initiateur, d'une part, et respectivement, Financière Arbevel le 14 septembre 2016, et les Vendeurs le 24 novembre 2016, d'autre part, Financière Arbevel et les Vendeurs bénéficient d'un droit de suite dans l'hypothèse où l'Initiateur, ou l'un de ses affiliés, déposerait avec succès une offre publique visant les titres de la Société, à un prix supérieur au Prix d'Offre par Action et/ou au Prix d'Offre par BSA. En cas d'exercice de ce droit de suite, le montant

dû par l'Initiateur sera égal à la différence, le cas échéant calculé par transparence, entre le prix par action Octo Technology offert dans le cadre de l'offre en surenchère et 22,50 euros multiplié par le nombre d'actions acquises par l'Initiateur directement ou indirectement (la même formule étant applicable mutatis mutandis en cas d'acquisition de bons de souscription d'actions).

En outre, Financière Arbevel et les Vendeurs bénéficient également d'un droit de suite dans l'hypothèse où l'Initiateur céderait, directement ou indirectement, à un prix supérieur au Prix d'Offre par Action et/ou au Prix d'Offre par BSA, les actions ou les bons de souscription d'actions Octo Technology constituant le Bloc de Contrôle à un tiers avant l'expiration d'une période de six (6) mois à partir de la date de réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle (une « **Vente Tierce** »). En cas d'exercice de ce droit de suite, le montant dû par l'Initiateur sera égal à la différence, le cas échéant calculé par transparence, entre le prix par action Octo Technology offert par le tiers et 22,50 euros multiplié par le nombre d'actions cédées par l'Initiateur directement ou indirectement (la même formule étant applicable *mutatis mutandis* en cas de cession de bons de souscription d'actions)¹.

- e) Engagement de réinvestissement de M. François Hisquin, M. Ludovic Cinquin et de certains autres Vendeurs

M. François Hisquin, M. Ludovic Cinquin et huit autres Vendeurs membres de l'équipe de direction d'Octo Technology, ont accepté de réinvestir à la suite de la cession du Bloc Initial un montant égal à environ 20% du produit de cession de leur fraction du Bloc Initial, net d'impôt sur le revenu et de charges sociales, en actions ordinaires existantes d'Accenture Plc, la société-mère du groupe Accenture, cotée sur le New-York Stock Exchange (NYSE). Ce réinvestissement sera réalisé au prix de l'action Accenture Plc en vigueur sur le NYSE au cours des cinq (5) jours de négociation suivant la réception des fonds par le courtier en charge de l'opération, laquelle doit intervenir dès que possible à compter de la cession du Bloc Initial, aux termes des accords de réinvestissement.

- f) Obligation de non-concurrence et de non-sollicitation de M. François Hisquin et M. Ludovic Cinquin

M. François Hisquin a accepté d'être tenu par (i) une obligation de non-concurrence d'une durée de trois (3) ans, et (ii) une obligation de non-sollicitation d'une durée de trois (3) ans à compter de l'acquisition du Bloc Initial.

M. Ludovic Cinquin et les autres Vendeurs d'Octoman ont accepté d'être tenus par une obligation de non-sollicitation des salariés de la Société pendant une durée de trois (3) ans à compter de l'acquisition du Bloc Initial.

3 AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'OCTO TECHNOLOGY

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil de surveillance de la Société se sont réunis le 24 novembre 2016, sous la présidence de M. Nicolas Bonte, en sa qualité de Président du conseil de surveillance, afin d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. L'ensemble des membres du conseil de surveillance de la Société étaient présents.

¹ Il est précisé que l'Initiateur s'est engagé à ne pas réaliser de Vente Tierce avant le dernier jour (inclus) du 6ème mois à compter du 24 novembre 2016. Nonobstant cet engagement, l'Initiateur reste libre d'apporter tout ou partie des actions et/ou bons de souscription d'actions Octo Technology qu'il détient à une offre publique d'achat et/ou d'échange visant les titres de la Société qui serait déposée par un tiers au moins 5 jours de bourse avant la date de clôture de l'Offre et serait déclarée conforme par l'AMF.

Les termes de l'Offre ont été rappelés aux membres du conseil de surveillance, tels que repris dans le projet de note d'information transmis par l'Initiateur, qui ont ensuite étudié le projet de note en réponse.

Le cabinet Ledouble SAS, représenté par Stéphanie Guillaumin, désigné par le conseil de Surveillance lors de sa séance du 14 septembre 2016 en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre proposées aux actionnaires de la Société (l'« **Expert Indépendant** ») a également exposé aux membres du conseil de surveillance les conclusions de ses travaux.

Le conseil de surveillance a par ailleurs pris acte que le comité d'entreprise de la Société, consulté sur l'opération avant signature du Protocole, a émis un avis favorable avec réserves sur le projet d'Offre le 10 octobre 2016.

Un extrait du procès-verbal de cette réunion contenant l'avis motivé du conseil de Surveillance est reproduit ci-dessous :

*« Il est rappelé au conseil de surveillance qu'Accenture Digital France Holdings (« **Accenture** » ou l'« **Initiateur** ») a proposé de manière irrévocable aux actionnaires de la Société et aux porteurs de bons de souscription d'actions de la Société (les « **BSA** ») d'acquérir la totalité de leurs actions Octo Technology au prix unitaire de 22,50 euros (coupon 2016 attaché) et la totalité de leurs bons de souscription d'actions Octo Technology au prix unitaire de 1,7222 euros, (l'« **Offre** »).*

Le conseil de surveillance a pris en compte les éléments suivants :

- *le projet de note d'information établi par l'Initiateur qui contient notamment les caractéristiques de l'Offre, les intentions de l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par la Société Générale, banque présentatrice ;*
- *le projet de Tender Offer Agreement à conclure entre l'Initiateur et la Société, ayant notamment pour objet d'organiser la coopération entre les deux sociétés jusqu'à la réalisation de l'Offre ;*
- *une copie de la promesse d'achat conclue le 14 septembre 2016 entre l'Initiateur et l'ensemble des actionnaires des sociétés Pach Invest SAS et Octoman SAS détenant ensemble une participation de 42,7% du capital et des droits de vote de la Société sur une base diluée ;*
- *le rapport de l'Expert Indépendant ;*
- *le projet de note d'information en réponse de la Société prévue à l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF.*

Il est rappelé que l'Offre fera suite à la cession à l'Initiateur par :

(i) les actionnaires de la société Pach Invest et les actionnaires représentant 80,1% du capital de la société Octoman de l'intégralité de leur participation dans le capital de ces deux sociétés ; les sociétés Pach Invest et Octoman ont une participation dans la Société représentant 41,2% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base non diluée et 42,7% du capital et des droits de vote de la Société sur une base diluée ;

(ii) Financière Arbevel de sa participation dans le capital de la Société, participation représentant 5,00% du capital et des droits de vote de la Société sur une base diluée.

L'Initiateur détiendrait ainsi, directement ou indirectement, avant l'ouverture de l'Offre, 2.200.842 actions et 1.941.381 bons de souscription d'actions de la Société, représentant 46,2% du capital et

des droits de vote de la Société sur une base non diluée et 47,4% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base diluée.

L'Initiateur bénéficie également d'engagements d'apport à l'Offre d'un bloc d'actions de la Société détenu par Sycomore Asset Management représentant 4,6% du capital social et des droits de vote de la Société sur une base diluée.

Madame Stéphanie Guillaumin du cabinet Ledouble SAS, désigné par le Conseil de surveillance lors de sa séance du 14 septembre 2016 en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre proposées aux actionnaires de la Société (l'« **Expert Indépendant** »), expose aux membres du Conseil de surveillance les travaux de valorisation, ainsi que les conclusions de ces travaux.

Le Conseil de surveillance a ensuite examiné le rapport de l'Expert Indépendant. Il est rappelé que sa conclusion est la suivante :

- « le Prix d'Offre de l'Action de 22,50 € extériorise une prime pour chaque critère d'évaluation, notamment sur le cours de bourse ;
- le Prix d'Offre des BSA de 1,7222 € restitué à leurs porteurs l'équivalent du Prix d'Offre de l'Action, sous déduction du prix d'exercice ;
- les Accords connexes ne sont pas de nature à préjudicier aux intérêts des actionnaires et des porteurs de BSA apportant leurs titres à l'Offre.

En définitive, nous attestons que le Prix d'Offre de l'Action de 22,50 € et le Prix d'Offre des BSA de 1,7222 € sont équitables d'un point de vue financier respectivement pour les actionnaires et les porteurs de BSA concernés par l'Offre ».

Le Conseil de surveillance a également examiné les conséquences de l'Offre pour les salariés et relevé que le projet de note d'information de l'Initiateur indique que l'Offre n'aura pas en elle-même d'impact sur l'emploi au sein de la Société et de ses filiales puisque l'Initiateur n'envisage pas de modifier la stratégie actuelle de la Société en matière d'emploi et ne prévoit pas que le rapprochement avec la Société entraîne, à l'issue de l'Offre, des réductions d'effectifs ou affecte le statut individuel ou collectif des salariés de la Société et de ses filiales.

Il est rappelé que le 10 octobre 2016, le comité d'entreprise de la Société a émis un avis favorable avec réserves sur l'Offre.

En considération de ce qui précède et prenant acte des conclusions du rapport de l'Expert Indépendant, le Conseil de surveillance :

- **constate**, après en avoir délibéré, que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;
- **décide**, à l'unanimité des membres présents ou représentés, d'émettre un avis favorable sur l'Offre ;
- **approuve**, à l'unanimité des membres présents ou représentés, le projet de note d'information en réponse de la Société ;
- **recommande**, à l'unanimité des membres présents ou représentés, aux actionnaires et porteurs de BSA de la Société d'apporter leurs titres à l'Offre. »

4 INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'OCTO TECHNOLOGY

Les membres du conseil de surveillance de la Société ont indiqué leur intention d'apporter à l'Offre leurs actions Octo Technology à l'exception de celles dont la détention est imposée par les statuts (article 16).

5 INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS D'AUTOCONTROLE

La Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 2.544 actions auto-détenues par la Société.

6 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

À l'exception des contrats dont les stipulations sont décrites à la section 2.2 ci-dessus, la Société n'a connaissance d'aucun autre accord et n'est partie à aucun autre accord lié à l'Offre ou susceptible d'avoir un impact significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

7 ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

7.1 STRUCTURE DU CAPITAL DE LA SOCIETE

Au 31 octobre 2016, le capital social de la Société s'élève à 462.308,10 euros, divisé en 4.766.787 actions ordinaires. Le nombre de droits de vote s'établit à 4.766.787 (dont 2.544 actions auto-détenues privées de droits de vote).

Il existe en outre 3.030.713 bons de souscription d'actions en circulation, avec un prix d'exercice de sept (7) euros, une période d'exercice allant jusqu'au 15 juin 2020 et une parité d'exercice de neuf (9) bons de souscription d'actions pour une action nouvelle de la Société.

En conséquence de l'acquisition du Bloc de Contrôle, l'Initiateur détient, directement ou indirectement, à la date de la présente note en réponse, 2.200.842 actions et 1.941.381 bons de souscription d'actions Octo Technology, représentant 46,2% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société, et 47,4% du capital de la Société sur une base diluée, tel que décrit dans les tableaux ci-dessous :

Capital social et droits de vote d'Octo Technology après la cession du Bloc de Contrôle				
Actionnaires	Actions	Actions en % du total	Droits de vote	Droits de vote en % du total
Accenture Digital	238.519	5,0%	238.519	5%
Pach Invest	1.612.323	33,8%	1.612.323	33,8%
Octoman	350.000	7,3%	350.000	7,3%
Sous-total Accenture	2.200.842	46,2%	2.200.842	46,2%
Sycomore Asset Management	439.348	9,2%	439.348	9,2%
Financière de l'échiquier	361.540	7,6%	361.540	7,6%
Autres fonds d'investissement	948.895	19,9%	948.895	19,9%

Salariés	288.873	6,1%	288.873	6,1%
Public (dont 2.544 actions auto-détenues privées de droits de vote)	527.289	11,1%	527.289	11,1%
Total	4.766.787	100%	4.766.787**	100%

* Source : Octo Technology au 31 octobre 2016

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

Bons de souscription d'actions Octo Technology après la cession du Bloc de Contrôle		
Porteurs de bons de souscription d'actions	Bons de souscription d'actions	Bons de souscription d'actions en % du total
Pach Invest	5	0,0%
Octoman	1.941.376	64,1%
Sous-total Accenture	1.941.381	64,1%
Salariés	57.064	1,9%
Public	1.032.268	34,1%
Total	3.030.713	100%

* Source : Octo Technology au 31 octobre 2016

7.2 RESTRICTIONS STATUTAIRES A L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE ET AU TRANSFERT D' ACTIONS OU CLAUSES DES CONVENTIONS PORTEES A LA CONNAISSANCE DE LA SOCIETE EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.233-11 DU CODE DE COMMERCE

Octo Technology a introduit l'obligation de déclarer le franchissement de seuils dans ses statuts (article 11 des statuts), en vertu de quoi toute personne, agissant seule ou de concert, qui viendrait à détenir une fraction égale à 5% du capital social ou des droits de vote ou à tout multiple de 5% du capital social ou des droits de vote et ce, jusqu'à 50% du capital social ou des droits de vote inclus, et, au-delà de 50%, une fraction correspondant aux seuils supérieurs prévus par l'article L.233-7 du code de commerce, ainsi qu'au seuil de 95% prévu par les règles du marché Alternext, est tenue, dans les cinq jours de bourse de l'inscription en compte des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ces seuils, de déclarer à la société, par lettre recommandée avec accusé de réception, le nombre total des actions et des droits de vote qu'elle possède. Cette déclaration sera effectuée dans les conditions ci-dessus chaque fois que les seuils susvisés seront franchis, à la hausse comme à la baisse.

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées de droit de vote dans les conditions prévues par la loi, lorsqu'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction égale à 5% au moins du capital ou des droits de vote en font la demande lors de l'assemblée générale.

Aucune restriction statutaire n'est applicable aux transferts d'actions de la Société.

Aucune convention en vigueur n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du code de commerce.

7.3 PARTICIPATIONS DIRECTES ET INDIRECTES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE DONT ELLE A CONNAISSANCE EN VERTU DES ARTICLES L.233-7 ET L.233-12 DU CODE DE COMMERCE

En application des dispositions de l'article L.233-7 du code de commerce, les déclarations de franchissement de seuil suivantes ont été réalisées auprès de la Société à la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle :

- l'Initiateur a déclaré avoir franchi à la hausse les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 33,1/3%, 35%, 40% et 45% du capital et des droits de vote de la Société ;
- M. François Hisquin a déclaré avoir franchi à la baisse les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 % et 25 % du capital social et des droits de vote de la Société ;
- MM. François Hisquin et Thibault Hisquin, et Mmes Marie-Bénédicte Hisquin et Laure Hisquin, agissant de concert, ont déclaré avoir franchi à la baisse les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, et 30 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- MM. Ludovic Cinquin, William Bosque, David Alia, Damien Joguet, Christian Faure, Nabil Sargeane, Olivier Roux, Benoit Lafontaine, Arnaud-François Fausse, Benjamin Hartmann, Thierry Morlaye, Eric Biernat, Eric Lenglemetz, Josehp Glorieux, Désiré Atanga, Eric Bérenguier et Sylvain Fagnent, et Mmes Dominique Buinier, Isabelle Marce et Nelly Grellier, agissant de concert, ont déclaré avoir franchi à la baisse le seuil de 5 % du capital et des droits de vote de la Société.

7.4 LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

L'article 13 des statuts de la Société prévoit l'octroi d'un droit de vote double aux titulaires d'actions de la Société nominatives entièrement libérées lorsque celles-ci sont inscrites depuis deux (2) ans au moins au nom du même actionnaire.

Toute conversion en actions au porteur, ou transfert de propriété des actions de la Société entraîne la perte du droit de vote double, sauf transmission à un ayant droit par suite de succession, liquidation de communauté de biens entre époux ou donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, laquelle n'interrompt pas le délai nécessaire à l'acquisition du droit de vote double.

7.5 MECANISMES DE CONTROLE PREVUS DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER

Néant.

7.6 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote de la Société.

7.7 REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET A LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIETE

A l'exception de l'obligation pour le membre du conseil de surveillance d'être propriétaire d'au moins une (1) action de la Société imposée par l'article 16 de ses statuts, aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues par la loi en ce qui concerne la nomination et le remplacement des membres ou la modification des statuts.

7.8 POUVOIRS DU DIRECTOIRE, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT DE TITRES

En dehors des pouvoirs généraux prévus par la loi et les statuts, le directoire de la Société dispose des délégations suivantes :

Date de l'Assemblée ayant octroyé ou modifié l'autorisation	Nature de l'autorisation	Date limite de validité	Utilisation effective de ces autorisations	Montant maximal autorisé
2 juin 2015	Autorisation donnée au directoire d'augmenter le capital par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, ou par incorporation au capital de bénéfices, réserves ou primes	26 mois (soit jusqu'au 1er août 2017)	Néant	186 697 euros
2 juin 2015	Autorisation donnée au directoire d'augmenter le capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, par placement privé sans indication de bénéficiaires	26 mois (soit jusqu'au 1er août 2017)	Néant	37 279 euros
2 juin 2015	Autorisation donnée au directoire d'augmenter le capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de catégories de bénéficiaires	18 mois (soit jusqu'au 1er décembre 2016)	Néant	37 279 euros
2 juin 2015	Délégation de pouvoirs donnée au directoire à l'effet de mettre en œuvre une augmentation de capital social en numéraire réservée aux salariés adhérents au PEE	26 mois (soit jusqu'au 1er août 2017)	6 991,20 euros (69 912 actions)	10 000 euros (100 000 actions)

Date de l'Assemblée ayant octroyé ou modifié l'autorisation	Nature de l'autorisation	Date limite de validité	Utilisation effective de ces autorisations	Montant maximal autorisé
11 mai 2016	Délégation de pouvoirs donnée au directoire à l'effet de procéder à une attribution gratuite d'actions, existantes ou à émettre, au profit des membres du personnel salarié de la société ou d'une filiale de la société, dans la limite de 2% du capital social	38 mois à compter du 11 mai 2016	Néant	92 461 actions

7.9 IMPACT D'UN CHANGEMENT DE CONTROLE SUR LES ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE

Néant.

7.10 ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'OCTO TECHNOLOGY OU LES SALAIRES, S'ILS DEMISSIONNENT OU SONT LICENCIES SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord au sein de la Société prévoyant des indemnités pour les membres du conseil de surveillance, du directoire ou les salariés, s'ils démissionnaient ou étaient licenciés sans cause réelle et sérieuse, ou si leur emploi prenait fin en raison d'une offre publique.

8 AVIS DU COMITE D'ENTREPRISE D'OCTO TECHNOLOGY

L'avis du comité d'entreprise d'Octo Technology du 10 octobre 2016 est reproduit en Annexe 1 et fait partie intégrante de la présente note en réponse.

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

Le rapport de l'expert indépendant de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF est reproduit en Annexe 2 et fait partie intégrante de la présente note en réponse.

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, elles seront disponibles sur les sites Internet d'Octo Technology (<http://www.octo.com>) et de l'AMF (www.amf-france.org), la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais auprès d'Octo Technology – 50 avenue des Champs-Élysées – 75008 Paris.

11 PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

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

M. François Hisquin

Président du directoire

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1	Avis du comité d'entreprise
Annexe 2	Rapport de l'Expert Indépendant

Annexe 1
Avis du comité d'entreprise

PV de la réunion du CE du 10/10/2016

Le 10 octobre 2016, la direction d'OCTO Technology, représentée par M. Ludovic Cinquin, Directeur Général d'OCTO France et Mme. Nathalie Avramesco, Directrice des Ressources Humaines du Groupe a participé à une réunion extraordinaire avec la Délégation Unique du Personnel. Cette dernière était représentée par M. Arnaud Huon, secrétaire, M. Thomas Vial, secrétaire Adjoint, M. Yassine Hamidi, trésorier, et Mme. Charlotte Abdelnour, trésorière adjointe. Dans le cadre de cette réunion, la DUP a émis un avis concernant la projet d'acquisition d'OCTO Technology par Accenture. Cet avis est détaillé ci-dessous.

Avis général

La DUP OCTO Technology émet un **avis favorable avec réserves** sur le projet d'OPA amicale d'Accenture. Cet avis est favorablement motivé par les éléments suivants :

- Le maintien de la forte culture d'OCTO, de ses valeurs, de sa marque et de son autonomie à moyen terme, autant d'éléments perçus comme essentiels pour Accenture dans sa décision de lancer l'OPA
- Le maintien des équipes dirigeantes, garantes des précédents
- La volonté commune de partager avec Accenture nos manières de faire, auxquelles nous tenons beaucoup et croyons fermement ("There is a better way")
- La volonté de mener le projet sans précipitation
- La garantie de l'absence de licenciements
- La possibilité pour OCTO de bénéficier de compétences pluridisciplinaires (profils Accenture)
- L'accès à des missions plus ambitieuses, à des personnes plus haut placées chez nos clients, et à une plus grande visibilité auprès des services achats de ces derniers
- La synergie avec un groupe de taille significative, dans une période où l'on anticipe des restructurations du marché (concentrations d'acteurs)

Ces engagements sont pour la plupart moraux, mais exposés avec conviction par les dirigeants d'OCTO et d'Accenture. Comme la plupart des Octos, nous jugerons de leur réalité sur les faits.

Certaines craintes et réserves éveillent toutefois notre vigilance. Bien qu'elles ne soient pas suffisantes pour émettre un avis défavorable, il est important de les exposer et de les garder à l'esprit pour le bon déroulement du projet une fois validé, le cas échéant.

Première crainte, un départ important de salariés

Un départ modéré est anticipé, par la crainte qu'un rachat par un grand groupe suscite inévitablement. Toutefois, au-delà d'un seuil critique, OCTO risque d'être vidé de sa substance, entraînant par contrecoup le départ d'autres Octos, etc. Ce phénomène s'est déjà vu dans le passé, lors des périodes de turn-over important (épisodes à l'origine de

réorganisations importantes, comme les tribus). Vu ses motivations ce n'est pas l'intérêt d'Accenture, mais le risque n'en demeure pas moins.

Pour mitiger ce risque, les partners sont engagés à rester et un plan de rétention est mis en place pour inciter les Octos "transmetteurs de culture" à ne pas partir. Ces incitations sont financières.

Deuxième crainte, une fissure dans la cohésion des Octos

La cohésion d'OCTO a toujours été un facteur important dans la transmission de sa culture. Or le plan de rétention évoqué ci-dessus est diversement perçu par les Octos : pour certains il est inacceptable car il marque une différence entre les personnes "importantes" à garder (les managers de plus de 3 personnes ayant au moins 2 ans d'ancienneté, éligibles au plan), et les autres. De plus, les partners, bénéficiant déjà du rachat, sont aussi éligibles.

Nous comprenons que le plan de rétention est le résultat d'un compromis difficile entre offrir une incitation suffisante, et garder le maximum de personnes avec équité. Il ne vise pas à reconnaître la contribution passée de chacun (ce qui est le cas de la valorisation par le rachat), mais à garantir le maintien de la culture – subtilité difficile à comprendre quand par ailleurs on affirme (avec sincérité) que c'est grâce à chacun qu'OCTO est ce qu'il est aujourd'hui. Le sentiment d'injustice et ses conséquences (départs) sont un risque à ne pas négliger.

Troisième crainte, un "choc culturel"

Accenture est un groupe mondial, fortement industrialisé. Or les processus d'OCTO sont légers et adaptatifs, ce qui fait son agilité et sa force. Si une bonne autonomie d'OCTO est garantie à 2-3 ans, à terme, des compromis seront inévitables. Si Accenture Digital souhaite explorer de nouvelles façons de faire grâce au rapprochement avec OCTO, il a lui-même une marge de manoeuvre limitée par le groupe. Les instances représentatives d'Accenture nous ont confirmé ce point, dans une ampleur toutefois difficile à déterminer.

Le choc culturel risque de concerner des aspects multiples avec des impacts sur l'ensemble de la vie professionnelle :

- **L'intégration des salariés d'Accenture** : acculturation de 150 personnes, intégration dans les équipes OCTO existantes, intégration dans les missions, partage des locaux. Comment les intégrer et éviter le communautarisme ?
- **Les processus** : pilotage des missions compliqué dans le cas de grosses équipes hybrides, outils informatiques imposés par les standards groupe (logiciels de compte-rendu d'activité des consultants, messagerie, ... outils essentiels au quotidien)
- **Les carrières des salariés** : grilles d'évaluation et de promotion différentes, mettant les salariés en compétition (modèle "up or out") plutôt que favorisant leur

collaboration (changement culturel encore en cours chez Accenture, mais pas abouti)

- **Le temps de travail effectif** : la culture du "high-performance delivered" allant jusqu'au présentisme, là où OCTO favorise une organisation personnelle du travail de chacun, sans coercition. A l'extrême, selon les instances représentatives d'Accenture, cette culture conduit à des écarts importants avec la législation (pression conduisant à amplitude horaire très et trop importante, travail le week-end, congés perdus) : des dossiers sont en cours à l'Inspection du Travail pour cause de burn-outs
- **La rentabilité** : les objectifs de rentabilité, imposés par le groupe, "redescendent" au niveau des filiales, source de pression. Ils ont également un effet sur la réactivité commerciale, et vont à l'encontre de l'autonomie lorsque le choix des missions est dicté par des objectifs groupe au-delà de la volonté propre des filiales. Exemple : optimisation du taux d'activité à court terme vs. investissement sur du temps non facturé comme les publications, la participation en tant qu'orateur aux conférences, la formation, etc.

Quatrième crainte, les inconnues intrinsèques au projet

Le déroulement concret du projet de rachat est encore flou, au-delà des intentions de maintenir notre autonomie et notre culture. Cela nous donne un horizon probable à 2-3 ans, guère au-delà. Certes, il n'est pas possible de se projeter plus précisément tant que le projet n'est pas officiellement acté, et les différences d'ADN avec Accenture sont suffisamment importantes pour qu'on puisse imaginer que tout peut arriver.

Néanmoins la bienveillance reste de mise. Il reste toutefois des zones d'ombre pour une tribu d'OCTO (UX, en recouvrement possible avec Fjord), et pour certaines filiales (Suisse, Australie, elCurator), qui pour des raisons de calendrier ne seront pas éclaircies au moment où l'avis sera rendu – seront-elles absorbées ? Resteront-elles sous la bannière OCTO ? Les discussions sont en cours et avancent, mais ce niveau d'inconnu est très inconfortable pour les salariés concernés.

Cinquième crainte, une dégradation de l'image d'OCTO ?

Si les Octos craignent de se retrouver pris sous le "rouleau compresseur" d'Accenture (voir points précédents), c'est aussi le cas de nos clients et des candidats au recrutement chez OCTO.

Les premiers comme les seconds apprécient l'indépendance d'OCTO (garant d'indépendance vis-à-vis d'éditeurs ou de fournisseurs par exemple), et son côté franc-tireur (à même de leur proposer des solutions personnalisées, sortant des sentiers battus). Qu'on le veuille ou non, l'image d'Accenture est aujourd'hui à l'opposé sur ces deux aspects.

Certains clients ou candidats risquent donc de "jeter le bébé avec l'eau du bain" sans attendre de voir ce que le rachat va donner.

Au final, l'image d'OCTO à l'extérieur est déjà perturbée par le projet. Aujourd'hui elle est s'est plutôt dégradée pour certains clients ou partenaires qui nous expriment de la compassion. Il faudra la restaurer très vite pour ne pas perdre définitivement un actif important d'OCTO.

Le 21 Octobre 2016

Ludovic Cinquin
Président du CE

Arnaud Huon
Secrétaire du CE


OCTO TECHNOLOGY
50 av. des Champs Elysées
75008 PARIS
Tél. : 01 58 56 10 00 - Fax : 01 58 56 10 01
Siret : 418 166 096 00051 - APE 6202A



Annexe 2
Rapport de l'Expert Indépendant

OCTO TECHNOLOGY
OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
ATTESTATION D'EQUITE

1. INTRODUCTION

Ledouble SAS (« **Ledouble** ») a été nommé par le Conseil de surveillance de la société Octo Technology (« **la Société** » ou « **la Cible** ») en date du 14 septembre 2016, en tant qu'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre Publique d'Achat en numéraire (« **l'Offre** ») qui sera initiée sur les actions et Bons de Souscription d'Actions (« **BSA** ») d'Octo Technology par Accenture Digital France Holdings¹ (l'« **Initiateur** »).

L'Offre fera suite à la cession à l'Initiateur par :

- (i) les actionnaires de société Pach Invest et les actionnaires représentant environ 80% du capital de la société Octoman (les « **Cédants** »), de l'intégralité de leur participation dans le capital de ces deux sociétés (la « **Cession du Bloc Initial** » et le « **Bloc Initial** ») ; les sociétés Pach Invest et Octoman détiennent une participation dans Octo Technology représentant 41,2% du capital et des droits de vote de la Société et 42,7% du capital sur la base d'un nombre dilué d'actions ;
- (ii) Financière Arbevel, de sa participation dans le capital de la Société (la « **Cession du Bloc Additionnel** » et le « **Bloc Additionnel** »), participation représentant 5,0% du capital et des droits de vote de la Société et 4,7% du capital sur la base d'un nombre dilué d'actions ;

cet ensemble formant la « **Cession du Bloc de Contrôle** » et le « **Bloc de Contrôle** ».

La Cession du Bloc de Contrôle et l'Offre, qui en découle, constituent ci-après « **l'Opération** ».

Cette mission d'expertise indépendante (la « **Mission** ») consiste à nous prononcer sur le caractère équitable, pour les actionnaires et les porteurs de BSA dont les titres sont visés par l'Offre, des prix d'offre respectivement de :

- **22,50 €** par action Octo Technology (le « **Prix d'Offre de l'Action** ») ;
- **1,7222 €** par BSA² Octo Technology (le « **Prix d'Offre des BSA** »).

¹ Filiale à 100% d'Accenture Holdings France SAS.

² Prix d'Offre de l'Action (22,50 €) minoré du prix d'exercice des BSA (7 €) avec une Parité d'exercice de 9 BSA pour 1 action nouvelle : $1,7222 \text{ €} \times 9 + 7,00 \text{ €} = 22,50 \text{ €}$.

1.1. Cadre réglementaire de l'intervention de Ledouble

Cette désignation et le présent rapport entrent dans le cadre de l'article 261-1 I³ 2° et 5° du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et de son instruction d'application n°2006-08, elle-même complétée de la recommandation AMF n°2006-15⁴.

Le présent rapport d'expertise indépendante (le « **Rapport** ») s'entend au sens de l'article 262-1.I⁵ du règlement général de l'AMF.

1.2. Indépendance et compétence de Ledouble

Ledouble est indépendant d'Octo Technology, de l'Initiateur, des Cédants, ainsi que de leurs conseils respectifs⁶ (« les « **Conseils** ») et de Société Générale, établissement présentateur de l'Offre (« **L'Etablissement présentateur** ») ; plus particulièrement :

- Ledouble n'a aucun lien juridique ou financier avec Octo Technology et Accenture Digital France Holdings ;
- nous ne nous trouvons dans aucune des situations de conflit d'intérêts au sens des articles 261-4 du règlement général de l'AMF et de l'article 1 de l'instruction AMF n°2006-08⁷ ; à titre informatif, figure en **annexe 6** la liste des expertises et analyses financières indépendantes réalisées par Ledouble au cours des dernières années, avec l'indication des établissements présentateurs des opérations concernées⁸ ;

³ Extrait concerné de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF :

« La société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein de son conseil d'administration [...], de nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé [...] ou de mettre en cause l'égalité des actionnaires ou des porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre. Il en est ainsi notamment dans les cas suivants :

[...]

2° Lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance ;

[...]

5° Lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre ;

[...] ».

⁴ Recommandation AMF n°2006-15. « Expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières ».

⁵ Extrait de l'article 262-1.I : « L'expert indépendant établit un rapport sur les conditions financières de l'offre ou de l'opération dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF. Ce rapport contient notamment la déclaration d'indépendance..., une description des diligences effectuées et une évaluation de la société concernée. La conclusion du rapport est présentée sous la forme d'une attestation d'équité ».

⁶ Darrois Villey Maillot Brochier A.A.R.P.I, conseils juridiques d'Octo Technology, Rothschild & Cie, conseils financiers d'Octo Technology, Baker & McKenzie, conseils juridiques d'Accenture et E&Y en charge de la Vendor Due Diligence (VDD) concernant Octo Technology.

⁷ Recommandation AMF n°2006-15. « Expertise indépendante ».

⁸ Cette déclaration d'indépendance vaut pour les personnes au sein de Ledouble ayant participé à la Mission, dont les profils figurent en **annexe 5**.

- nous considérons que la Mission ne nous conduit pas à intervenir de façon récurrente avec les Conseils, l'Etablissement présentateur ou au sein du même groupe⁹.

Conformément à l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, nous attestons donc de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement lors de l'exercice de la Mission ; nous avons donc été en mesure d'accomplir la Mission en toute indépendance.

Les compétences de l'équipe qui a réalisé l'expertise sont mentionnées en **annexe 5**.

1.3. Diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de l'instruction AMF n°2006-08 relative à l'expertise indépendante, et de la recommandation AMF n°2006-15 sur l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières (§ 1.1).

Le programme de travail mis en œuvre et le montant des honoraires perçus dans le cadre de la Mission sont indiqués en **annexe 1** et le calendrier d'intervention en **annexe 2**.

La base documentaire ayant servi de support à nos travaux figure en **annexe 4**.

Nos diligences ont consisté en la prise de connaissance du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur, de l'activité et de l'environnement de la Société et, au terme d'un diagnostic à partir de ces informations, en une valorisation multicritère d'Octo Technology ainsi qu'en une analyse des primes induites par le Prix d'Offre de l'Action, le Prix d'Offre des BSA (ensemble les « **Prix d'Offre** »), sur les différents résultats de l'évaluation respectivement de l'action Octo Technology (l' « **Action** ») et des BSA.

Ces diligences, qui ont été conduites parallèlement aux entretiens que nous avons eus avec les dirigeants de la Société (la « **Direction** »), les membres¹⁰ du Conseil de surveillance (le « **Conseil de Surveillance** ») en charge de la relation avec l'expert indépendant, ainsi que des représentants de l'Initiateur, des Cédants, des Conseils et de l'Etablissement présentateur¹¹, ont porté notamment sur :

- les informations disponibles sur le marché du conseil et des services informatiques ainsi que de la transformation digitale caractérisant l'activité de la Société et de ses filiales (le « **Groupe** ») ;

⁹ Au sens de l'article 261-4 I du règlement général de l'AMF.

¹⁰ Le Conseil de surveillance est formé de quatre administrateurs indépendants de la Société : M. Nicolas Bonte, M. Gérard Degonse, M. Jacques Lucas et Mme Sihem Ben Mahmoud Jouini.

¹¹ La liste de nos contacts figure en **annexe 3**.

- la documentation juridique¹² relative à la Cession du Bloc de Contrôle et à l'Offre et les accords connexes¹³ à l'Offre (les « **Accords connexes** ») ;
- les informations disponibles sur le site de la Société¹⁴ ;
- les informations comptables et financières de la Société et du Groupe au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2015 et du premier semestre 2016 ;
- les données budgétaires 2016 et le Plan d'affaires à moyen terme du Groupe, que nous avons intégrés dans nos modèles de valorisation ;
- les notes et consensus d'analystes récents, antérieurs et postérieurs à l'annonce de l'Opération, disponibles sur l'Action, ainsi que sur les groupes comparables en termes d'activité ou/et de modèle économique ;
- des extractions de nos bases de données¹⁵, relatives au Groupe et aux autres acteurs du marché, ainsi qu'aux multiples de valorisation par les comparables boursiers et les comparables transactionnels ;
- l'appréciation des Prix d'Offre au regard de la valorisation multicritère de l'Action et des BSA, ainsi que de l'analyse de la sensibilité des résultats à la variation des principaux paramètres d'évaluation ;
- la revue des délibérations du Conseil de surveillance d'Octo Technology et des décisions prises en Assemblée générale antérieurement à l'Offre ;
- la documentation complémentaire, de nature juridique, fiscale, comptable et financière de la Société et du Groupe au titre des derniers exercices clos et de l'exercice en cours qui s'est avérée utile à nos travaux ;
- les projets de note d'information de l'Initiateur et en réponse de la Société qui seront soumis à l'AMF en vue de l'obtention de la déclaration de conformité du projet d'Offre ;
- la revue des travaux de l'Etablissement présentateur et la comparaison avec notre évaluation multicritère de l'Action et des BSA.

¹² Notamment la Lettre d'Offre *i.e.* l'*Offer Letter* signée le 14 septembre 2016 qui comprend les projets de contrats de Cession d'actions *i.e.* le *Share Purchase Agreement* (« **SPA** ») entre Accenture Digital France Holdings et les Cédants et le projet d'accord relatif à l'Offre Publique d'Achat *i.e.* le *Tender Offer Agreement* (« **TOA** ») entre Accenture Digital France Holdings et Octo Technology.

¹³ Dont les engagements d'apport à l'Offre et les accords conclus et à conclure dans le cadre (i) de la poursuite des fonctions de M. François Hisquin et de M. Ludovic Cinquin à la date de la cession du Bloc de Contrôle (*Closing*) et (ii) du réinvestissement de M. François Hisquin et de M. Ludovic Cinquin ainsi que d'autres managers dans le capital d'Accenture Plc dont les actions sont cotées sur le *New York Stock Exchange* (NYSE).

¹⁴ En particulier à la rubrique Investisseurs (Publications / Information réglementée).

¹⁵ Dont *Bloomberg* (paramètres financiers et comparables boursiers), *Thomson One* (notes d'analystes), *Mergermarket* (comparables transactionnels).

1.4. Affirmations obtenues et limites de la Mission

Nous avons obtenu des confirmations auprès de la Direction et de l'Initiateur confirmant les éléments significatifs que nous avons exploités dans le cadre de la Mission.

Conformément à la pratique usuelle en matière d'expertise indépendante, nos travaux n'avaient pas pour objet de valider les informations historiques et prévisionnelles qui nous ont été communiquées, et dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence. À cet égard, nous avons considéré que l'ensemble des informations qui nous ont été communiquées par nos interlocuteurs était fiable et transmis de bonne foi.

Le Rapport n'a pas valeur de recommandation à la réalisation de l'Opération.

L'expert indépendant ne peut être tenu responsable du contenu intégral de la note d'information dans laquelle est inséré son rapport, qui seul engage sa responsabilité.

1.5. Plan du Rapport

Nous présentons successivement :

- la structure, les objectifs ainsi que le périmètre de l'Opération (§ 2) ;
- l'activité et l'environnement d'Octo Technology (§ 3) ;
- notre évaluation multicritère de l'Action (§ 4) et la synthèse de ces travaux (§ 5) ;
- notre évaluation des BSA (§ 6) ;
- l'actif net réévalué de Pach Invest et Octoman (§ 7) ;
- l'analyse des éléments de valorisation de l'Etablissement présentateur (§ 8) ;
- notre appréciation du contenu des Accords connexes (§ 9).

La conclusion du Rapport constitue l'attestation d'équité pour les actionnaires et les porteurs de BSA d'Octo Technology dont les titres sont visés par l'Offre (§ 10).

1.6. Conventions de présentation

Les montants et devises présentés dans le Rapport sont susceptibles d'être exprimés en :

- euros / dollars (€ ou EUR / \$ ou USD) ;
- milliers d'euros / de dollars (K€ / K\$) ;
- millions d'euros / de dollars (M€ / M\$) ;
- ou milliards d'euros / de dollars (Md€ / Md\$).

Les renvois entre parties et chapitres du Rapport sont matérialisés entre parenthèses par le signe §.

Les écarts susceptibles d'être relevés dans les contrôles arithmétiques sont imputables aux arrondis.

Les liens hypertexte peuvent être activés dans la version électronique du Rapport.

2. PRESENTATION DE L'OPERATION

2.1. Sociétés prenant part à l'Offre

2.1.1. Cible

Octo Technology est une société anonyme au capital de 462.308,10 €, sise 50 avenue des Champs Élysées à Paris (75008), et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris¹⁶.

La Société est dirigée par M. François Hisquin, Président du Directoire et Directeur Général.

Les 4.766.787 actions composant le capital d'Octo Technology (§ 2.3.1) sont admises aux négociations sur le marché Alternext Paris¹⁷ depuis novembre 2006.

2.1.2. Initiateur

Accenture Digital France Holdings est une société par actions simplifiée de droit français au capital de 2.000.000 €, sise 118 avenue de France à Paris (75013), et immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris¹⁸.

Accenture Digital France Holdings, filiale dont le capital est détenu en totalité par Accenture France, a pour principales activités la détention et la prise de participation dans des entreprises françaises ou étrangères. La société offre un portefeuille complet de services métiers et technologiques dans les domaines du marketing numérique, de la mobilité et de l'analytique.

2.2. Structure et objectifs de l'Opération

L'Offre, annoncée le 15 septembre 2016, s'inscrit dans le prolongement de la Cession du Bloc de Contrôle¹⁹ portant sur 2.200.842 actions, soit **46,2%** du capital sur la base d'un nombre d'actions non diluées et 2.416.550 actions, soit **47,4%** du capital sur la base d'un nombre dilué d'actions²⁰ :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions (base diluée)	% du capital (Base diluée)
Pach Invest	1 612 323	33,8%	1 612 323	31,6%
Octoman	350 000	7,3%	565 708	11,1%
Bloc Initial	1 962 323	41,2%	2 178 031	42,7%
Financière Arbevel	238 519	5,0%	238 519	4,7%
Bloc Additionnel	238 519	5,0%	238 519	4,7%
Bloc de Contrôle	2 200 842	46,2%	2 416 550	47,4%

¹⁶ Sous le numéro 418 166 096 RCS Paris.

¹⁷ Sous le code ISIN FR0004157428, mnémonique ALOCT.

¹⁸ Sous le numéro 822 532 412 RCS Paris.

¹⁹ De façon directe et par la reprise de holdings de détention.

²⁰ Après exercice des BSA (dans la monnaie).

Les principales conditions (i) de la Cession du Bloc Initial et de l'Offre subséquente, consignées dans l'*Offer Letter* en date du 14 septembre 2016 conclue entre Accenture Holdings France SAS et les Cédants, (ii) ainsi que celles de la Cession du Bloc Additionnel consignées dans l'accord de cession signé entre Accenture Holdings France SAS et Financière Arbevel, figurent dans le communiqué²¹ du 15 septembre 2016 annonçant l'Opération :

- l'Offre porte sur les actions et les BSA de la Société ;
- le Prix de la Cession du Bloc de Contrôle s'établit à **22,50 €** par action et à **1,7222 €** par BSA ;
- le Prix d'Offre, identique au Prix de la Cession du Bloc de Contrôle, s'établit à **22,50 €** par action et à **1,7222 €** par BSA ;
- M. François Hisquin et M. Ludovic Cinquin sont maintenus dans leurs fonctions respectives de Président du Directoire et de Directeur Général France de la Société ;
- à la demande de l'Initiateur, M. François Hisquin et M. Ludovic Cinquin ainsi que d'autres dirigeants réinvestiront une partie du produit de cession de leurs actions dans le capital d'Accenture Plc dont les titres sont cotés sur le *New York Stock Exchange* (NYSE).

2.3. Répartition du capital et des droits de vote avant l'Offre

2.3.1. Nombre d'actions et de droits de vote

Au 31 octobre 2016, les actions et droits de vote²² d'Octo Technology se répartissaient comme suit :

	Nombre d'actions	% Capital	Droits de vote	% Droits de vote
Pach Invest	1 612 323	33,8%	1 612 323	33,8%
Octoman	350 000	7,3%	350 000	7,3%
Cédants	1 962 323	41,2%	1 962 323	41,2%
Financière Arbevel	238 519	5,0%	238 519	5,0%
Salariés OCTO	288 873	6,1%	288 873	6,1%
Autres fonds d'investissement	1 749 783	36,7%	1 749 783	36,7%
Public	524 745	11,0%	524 745	11,0%
Périmètre de l'Offre	2 563 401	53,8%	2 563 401	53,8%
Auto-détention (contrat de liquidité et PEE)	2 544	0,1%	2 544	0,1%
Nombre total d'actions	4 766 787	100,0%	4 766 787	100,0%

²¹ « Selon les termes de l'accord, Accenture fera l'acquisition de la participation dans Octo auprès de François Hisquin, fondateur et Président d'Octo, d'autres dirigeants d'Octo et de Financière Arbevel au prix de 22,50 euros par action et de 1,7222 euros par bon de souscription d'actions. Après la réalisation de cette acquisition, Accenture lancera une offre publique d'achat volontaire afin d'acquérir aux mêmes prix le solde du capital ».

²² Conformément à l'article 223-11, du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote théoriques, soit 4.766.787, est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote. Le nombre de droits de vote exerçables ne tient pas compte des actions privées de droit de vote (contrat de liquidité).

2.3.2. Instruments donnant accès au capital

Les instruments donnant accès au capital sont exclusivement constitués des BSA détenus notamment par des membres du Directoire et certains managers de la Société.

Le 17 juillet 2012, la Société a procédé à deux émissions de BSA :

- 3.511.556 bons de souscription d'actions (les « **BSA 2012** ») ;
- 2.419.200 bons de souscription d'actions au profit de managers (les « **BSA 2012 Managers** »).

La parité d'exercice est de 1 action nouvelle pour 9 BSA 2012 ou BSA 2012 Managers avec une date limite d'exercice au 15 juin 2020.

Au 31 octobre 2016, le nombre de BSA d'Octo Technology émis restant à exercer se répartissait comme suit :

	Nombre de BSA restant à exercer	Nombre d'actions ordinaires attribuées
Pach Invest (fondateur)	5	-
Octoman (managers)	1 941 376	215 708
Cédants	1 941 381	215 708
Autres	1 089 332	121 037
Total	3 030 713	336 745

2.3.3. Périmètre de l'Offre

L'Offre porte en conséquence sur les :

- 2.563.401 actions non détenues par Accenture Digital France Holdings à l'issue de la Cession du Bloc de Contrôle au bénéfice d'Accenture Digital France Holdings, étant précisé que les actions auto-détenues ne sont pas apportées à l'Offre ;
- 1.089.332 BSA, représentatifs des 121.037 actions attribuées, en circulation en dehors de ceux détenus par Octoman et Pach Invest.

2.4. Intentions de l'Initiateur

Par référence aux articles 232-4 et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve notamment le droit de demander à l'AMF la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale aux prix de l'Offre visant (i) les actions Octo Technology et (ii) les BSA émis par Octo Technology non apportés à l'Offre, si (i) les actions Octo Technology non apportées à l'Offre et (ii) les actions susceptibles d'être émises à la suite de l'exercice des BSA d'Octo Technology non apportées à l'Offre par les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

L'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il ne pourrait pas, à l'issue de l'Offre, mettre en œuvre un retrait obligatoire, de demander à Euronext Paris la radiation des actions et/ou bons de souscription d'actions.

L'Initiateur entend préserver l'autonomie d'Octo Technology et n'envisage pas de procéder à une fusion-absorption de la Société.

2.5. Financement de l'Offre

L'acquisition de la Cession du Bloc de Contrôle et l'Offre subséquente seront financées en fonds propres par l'Initiateur.

2.6. Accords connexes à l'Offre

L'Opération est assortie d'Accords connexes, liés notamment au réinvestissement de M. François Hisquin, M. Ludovic Cinquin et d'autres managers au capital d'Accenture Plc, décrits et analysés *infra* (§ 9).

3. PRESENTATION D'OCTO TECHNOLOGY²³

Nous nous sommes attachés, préalablement à l'évaluation multicritère de l'Action (§ 4 et § 5) et des BSA (§ 6), à établir un diagnostic à partir d'informations sectorielles, de marché et financières, afin de dégager les principales forces et faiblesses du Groupe ainsi que les opportunités et menaces auxquelles il est confronté sur son marché.

3.1. Caractéristiques du marché du conseil et services informatiques

Le secteur du marché du conseil et services informatiques se caractérise par une diversité des acteurs en présence avec, d'une part, des groupes internationaux dotés de multiples expertises (tels Capgemini, Accenture, Atos, IBM, Cognizant) et, d'autre part, des entreprises locales spécialisées de taille plus modeste.

Face à une intensification de la concurrence en raison de la variété des besoins exprimés par les clients et de la diversité des prestataires de services susceptibles d'y répondre ainsi qu'aux mutations technologiques permanentes, les acteurs multiplient les opérations de rapprochement²⁴ ; en 2015 les 10 premières Entreprises de Services Numériques (ESN) se partageaient 60% du marché français (*versus* 45% en 2010). Dans ce contexte, les acteurs nouent également des partenariats avec des éditeurs de logiciels ou des acteurs du *Cloud* (hébergeurs, opérateurs, *Cloud brokers*,...) ou recourent à l'*offshoring* (8,2% du marché du conseil et services en 2015, soit 2,6 Md€²⁵).

En 2015, le secteur du conseil et des services informatiques, une des principales branches de la filière informatique, est estimé à l'échelle mondiale à environ 910 Md\$ en 2015²⁶, en décroissance de 4%.

²³ Principales sources d'informations : entretiens avec la Direction, Xerfi (2016), Syntec (2016), Gartner (2016), PWC (2016), Rapport annuel (RA) 2015.

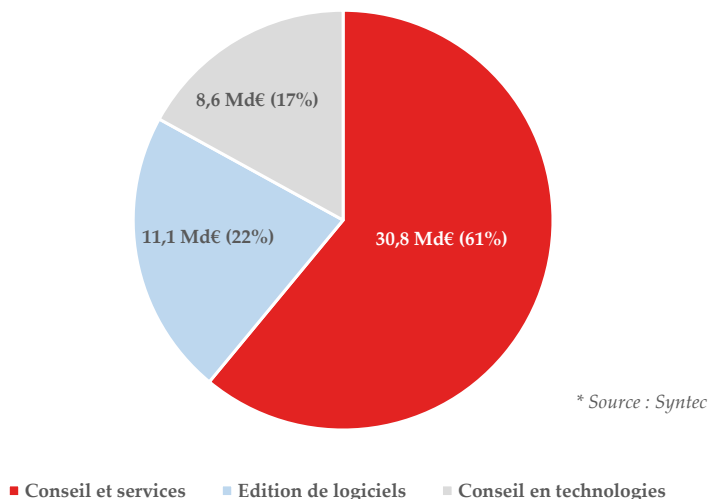
²⁴ 95 opérations de fusions/acquisitions impliquant des ESN ont été enregistrées par la société de conseil en fusions-acquisitions spécialisée dans le secteur IT AP Management sur le marché du conseil et services informatiques en France en 2015.

²⁵ Source : Syntec.

²⁶ Source : Gartner (environ 820 Md€ au taux de change EUR/USD moyen en 2015 de 1,11).

En France, ce segment représentait 30,8 Md€ en 2015, en croissance de 2%, soit 61% de la filière informatique :

*Secteur de l'informatique en France en 2015 (en Md€)**



Le marché du conseil et des services informatiques s'articule autour de quatre principaux segments :

- **le conseil** : accompagnement des clients sur des questions stratégiques et techniques, telles que la transformation digitale ;
- **l'ingénierie et l'intégration de systèmes** : conception, réalisation et mise en place de solutions, telles que des applications ou logiciels liés à des projets SMACS²⁷ et répondant à des besoins précis définis en amont avec ou sans l'aide d'un conseil ;
- **l'infogérance** : externalisation de la gestion des systèmes d'information auprès d'un prestataire externe ;
- **la maintenance du matériel informatique (hardware) et d'applications (software)**.

L'évolution du secteur et du modèle économique des services numériques repose sur l'essor de la transformation digitale, avec notamment des projets dédiés aux SMACS :

- **le Cloud**, concept d'organisation informatique distant opéré par l'intermédiaire d'un réseau Internet, permet d'accéder à des ressources informatiques à distance tels que des logiciels, des plateformes, des réseaux, des capacités de stockage de données, des applications, des services ;
- **l'analytique** ou *Data Analytics* exploite des quantités importantes de données, le *Big Data* ;

²⁷ Social, Mobility, Analytics, Cloud, Security.

- **les réseaux sociaux** fluidifient l'échange d'informations et facilitent le travail en groupe ;
- **la mobilité** offre la possibilité d'accéder à des contenus *web* et des applications sur des terminaux variés tels que des smartphones ou des tablettes ;
- **la cyber-sécurité** vise à protéger les données numériques des entreprises et de leurs clients ainsi qu'à prévenir toute attaque informatique.

Dans une phase de mutation progressive des entreprises dans le domaine du digital, le marché français du conseil et des services informatiques devrait atteindre environ 31,7 Md€ en 2016, soit une progression de 2,5% ; celui dédié aux *SMACS* devrait atteindre 4,3 Md€ en 2016, en hausse de près de 18%.

Cette évolution suscite au sein des entreprises un réel besoin d'accompagnement de la part des ESN et des investissements croissants, notamment dans la définition et la mise en œuvre de stratégies numériques et digitales²⁸ (*Manufacturing Execution Systems*, capteurs de *monitoring* ou encore outils de *data analytics*).

3.2. Positionnement d'Octo Technology sur son secteur

Octo Technology est un acteur français spécialisé dans la transformation digitale avec un positionnement à la fois dans le conseil (expertise technique, définition de stratégie technologique, tests de performance, conseil en méthodologie Agile,...) et le *delivery* (conception et déploiement d'applications et logiciels).

Le Groupe accompagne également ses clients dans leurs projets *SMACS* (maintenance prédictive, *Big Data Analytics*, définition d'une stratégie digitale, migration automatisée d'applications vers le *Cloud* privé,...).

En parallèle, Octo Technology organise depuis 2008 la conférence *USI (Unexpected Sources of Inspiration)* afin de traiter de thématiques liées à la transformation numérique.

Ces dernières années, le Groupe a dupliqué son *business model* à l'international avec l'ouverture de filiales²⁹ et développé son offre produit au travers de logiciels en mode *SaaS* dont Appaloosa (plate-forme de gestion et de distribution d'applications mobiles offrant la possibilité aux entreprises d'exploiter un *app store* privé) et elCurator (plate-forme *web* de partage de contenus entre collaborateurs).

²⁸ Selon l'étude PwC « *Industry 4.0 : Building the digital enterprise* » menée de novembre 2015 à janvier 2016 sur la base d'un échantillon de 2.000 entreprises industrielles situées dans 26 pays, ces dernières envisageraient à horizon 2020 d'investir environ 907 Md\$ par an dans le cadre de leur transformation numérique.

²⁹ Octo Technology est présent en Suisse, en Australie, au Maroc et au Brésil.

3.2.1. Organisation du Groupe

Octo Technology s'organise autour de deux types d'expertise :

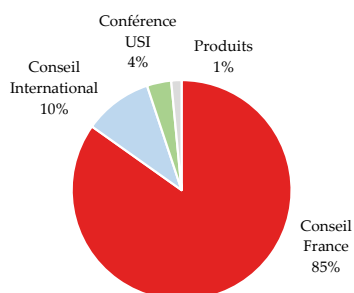
- **expertises techniques** : sous forme de « tribus » modulables et restreintes (équipes de 4 à 10 personnes) et spécialisées (*Big data analytics*, digitalisation, *delivery*, *scaling Agile*, *software craftsmanship*, mobilité, *Cloud ready application*, *culture hacking*, *user experience*) ;
- **expertises métiers** : Banque/Finance/Assurance, Services/Industrie/Distribution/Energie/Service public et Télécoms/Internet/Média/Entertainment, Opérateurs de services.

3.2.2. Répartition du chiffre d'affaires

En 2015, les activités de conseil et *delivery* représentaient 95% du chiffre d'affaires d'Octo Technology, dont 85% se rattachent à la France, la part du conseil et du *delivery* étant constante et équilibrée ; le conseil pèse pour près de 60% dans les prestations de services du Groupe.

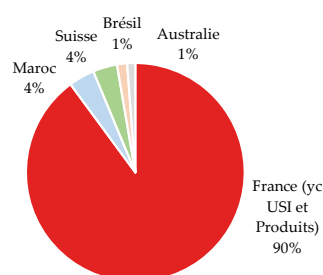
Le poids de l'activité globale du Groupe en France (dont USI et Produits) demeure prépondérant, l'international ne contribuant qu'à hauteur de 10% du chiffre d'affaires avec une présence dans quatre pays : Maroc, Suisse, Brésil et Australie.

Répartition du chiffre d'affaires 2015
par division



Source : Société

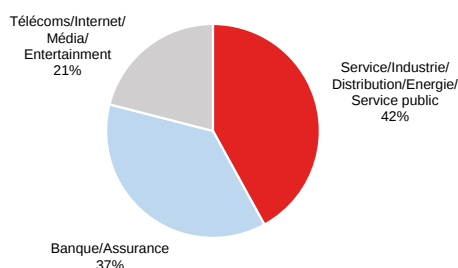
Répartition du chiffre d'affaires en 2015
par zone géographique



Source : Société

Octo Technology, qui intervient tant dans les grandes entreprises que dans les PME, est présent sur l'ensemble des secteurs d'activité :

Répartition des clients par secteur d'activité en
2015



* Source : Société

Fin 2015, le Groupe employait 310 collaborateurs dont 253 consultants.

3.3. Facteurs historiques de croissance et de développement d'Octo Technology

Depuis sa création en 1998, Octo Technology s'est développé exclusivement par croissance interne en privilégiant la qualité du recrutement et la formation :

- **1998** : François Hisquin fonde Octo Technology ; la société se définissait alors comme un architecte de systèmes d'informations ;
- **1999** : le groupe Aubay acquiert Octo Technology avant de se désengager progressivement à partir de 2007 ;
- **2006** : introduction en bourse d'Octo Technology sur Alternext ;
- **2008** : lancement de la conférence USI (*Unexpected Sources of Inspiration*) couvrant essentiellement les problématiques de la transformation numérique ;
- **2009** : ouverture des deux premières filiales à l'international en Suisse et au Maroc ;
- **2010** : implantation d'une filiale au Brésil ;
- **2011** : conception de l'*app store* d'entreprise Appaloosa par Octo Technology et filialisation de l'activité en 2014 ;
- **2012** : création de la plate-forme *web* de partage de contenus elCurator au sein d'Octo Technology et filialisation en 2015 ;
- **2014** : lancement de l'école de formation interne Octo Academy ;
- **2015** : création d'une filiale en Australie.

3.4. Analyse historique de la performance d'Octo Technology³⁰

3.4.1. Analyse de l'activité et de la rentabilité

Au regard de l'information consolidée, l'activité et la profitabilité d'Octo Technology, exprimée en Excédent Brut d'Exploitation (EBITDA³¹) ou Résultat opérationnel (EBIT³²), ont connu l'évolution suivante au cours des cinq derniers exercices et sur le premier semestre 2016, en valeur brute et en valeur relative rapportée au chiffre d'affaires :

K€	2011	2012	2013	2014	2015	juin-16	CAGR 2011/2015
Conseil & Delivery	18 705	20 629	23 046	26 135	35 721	21 151	17,6%
% var.		10,3%	11,7%	13,4%	36,7%		
Conseil & Delivery France (*)	15 932	17 330	19 224	22 533	31 842	18 066	18,9%
% var.		8,8%	10,9%	17,2%	41,3%		
Conseil & Delivery International (**)	2 773	3 299	3 822	3 602	3 879	3 085	8,8%
% var.		19,0%	15,9%	(5,8%)	7,7%		
Autres activités (USI, Produits, Formations) (*)	798	983	1 076	1 489	2 703	2 666	35,7%
% var.		23,2%	9,5%	38,4%	81,5%		
Chiffre d'affaires	19 503	21 612	24 122	27 624	38 424	23 817	18,5%
% var.		10,8%	11,6%	14,5%	39,1%		
Autres produits d'exploitation	225	311	652	951	1 274	824	54,3%
Total produits	19 728	21 923	24 774	28 575	39 698	24 641	19,1%
% var.		11,1%	13,0%	15,3%	38,9%		
Achats consommés	(336)	(504)	(441)	(804)	(1 824)	(1 008)	52,6%
% CA	(1,7%)	(2,3%)	(1,8%)	(2,9%)	(4,7%)	(4,2%)	
Autres charges d'exploitation	(3 577)	(4 032)	(4 142)	(4 404)	(5 535)	(4 133)	11,5%
% CA	(18,3%)	(18,7%)	(17,2%)	(15,9%)	(14,4%)	(17,4%)	
Impôts et taxes	(561)	(663)	(714)	(748)	(981)	(591)	15,0%
% CA	(2,9%)	(3,1%)	(3,0%)	(2,7%)	(2,6%)	(2,5%)	
Charges de personnel	(14 608)	(15 802)	(17 484)	(20 259)	(27 008)	(16 392)	16,6%
% CA	(74,9%)	(73,1%)	(72,5%)	(73,3%)	(70,3%)	(68,8%)	
Provisions	(12)	(79)	(16)	(166)	(84)	(60)	62,7%
% CA	(0,1%)	(0,4%)	(0,1%)	(0,6%)	(0,2%)	(0,3%)	
EBITDA	634	843	1 977	2 194	4 266	2 457	61,1%
% CA	3,3%	3,9%	8,2%	7,9%	11,1%	10,3%	
Dotations aux amortissements	(239)	(384)	(475)	(359)	(439)	(313)	16,4%
% CA	(1,2%)	(1,8%)	(2,0%)	(1,3%)	(1,1%)	(1,3%)	
EBIT	395	459	1 502	1 834	3 827	2 144	76,4%
% CA	2,0%	2,1%	6,2%	6,6%	10,0%	9,0%	

* le chiffre d'affaires "Autres (refacturations, formations)" a été reclassé dans le chiffre d'affaires "Autres activités" sur la période d'observation

** l'ensemble des données d'activité publiées au titre des filiales étrangères a été considéré comme du chiffre d'affaires lié au Conseil & Delivery

Sur la période 2011-2015, la croissance de l'activité d'Octo Technology a été exclusivement organique, passant de 19,5 M€ de chiffre d'affaires en 2011 à 38,4 M€ en 2015, soit une croissance annuelle moyenne (CAGR) de +18,5%. L'EBITDA affiche une croissance annuelle moyenne de 61,1%, portant *in fine* la profitabilité opérationnelle (EBIT) de 2% en 2011 à 10% en 2015.

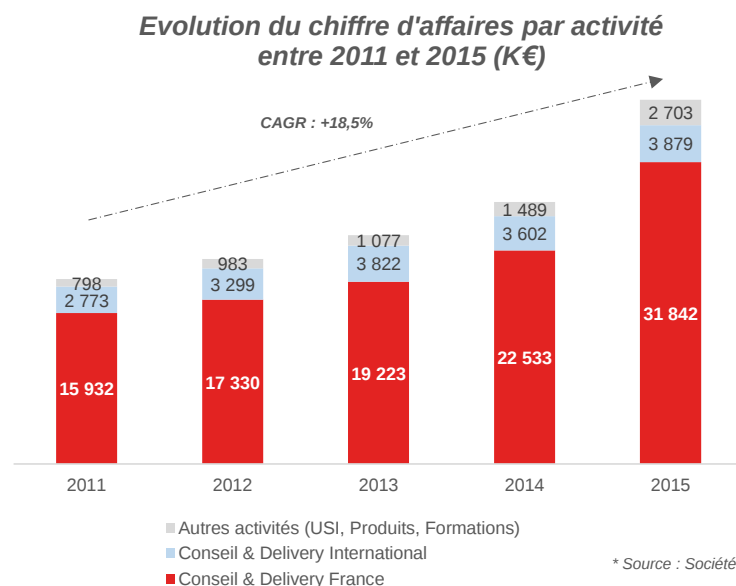
³⁰ Source : Rapports annuels Octo Technology 2011 à 2015.

³¹ Excédent Brut d'Exploitation (EBE) assimilé en l'occurrence à *Earnings Before Interest Taxes Depreciation & Amortization* (EBITDA).

³² Résultat opérationnel ou Résultat d'exploitation (REX) ou *Earnings Before Interests & Taxes* (EBIT).

3.4.1.1. Chiffre d'affaires

Depuis 2011, le Groupe a enregistré une croissance soutenue de son activité avec une croissance moyenne annuelle de 18,5% :



Ce dynamisme s'explique notamment par :

- la forte croissance des prestations de conseil et *delivery* en France (CAGR : +18,9%) sur des missions axées sur la transformation digitale ;
- la capacité du Groupe à intégrer de nouveaux consultants chaque année et à améliorer les ratios opérationnels (TJM³³, taux d'activité,...) ;
- la diversification du Groupe à l'international et dans les autres activités (produits, USI).

À l'international, la période 2011-2013 est caractérisée par une croissance soutenue (+17,4% en moyenne annuelle) sous l'effet de la montée en puissance des filiales au Brésil, Maroc et Suisse ; le ralentissement de la croissance (-5,8% en 2014 puis +7,7%) apparaît en 2014 avec l'arrêt progressif de l'activité en Belgique et des difficultés rencontrées au Brésil dans un contexte économique peu favorable.

Par ailleurs, l'accélération des autres activités s'explique par le succès de la Conférence USI (*Unexpected Sources of Inspiration*) et le développement commercial des produits (ventes du produit Appaloosa-store, le produit elCurator étant encore en phase de démarrage³⁴).

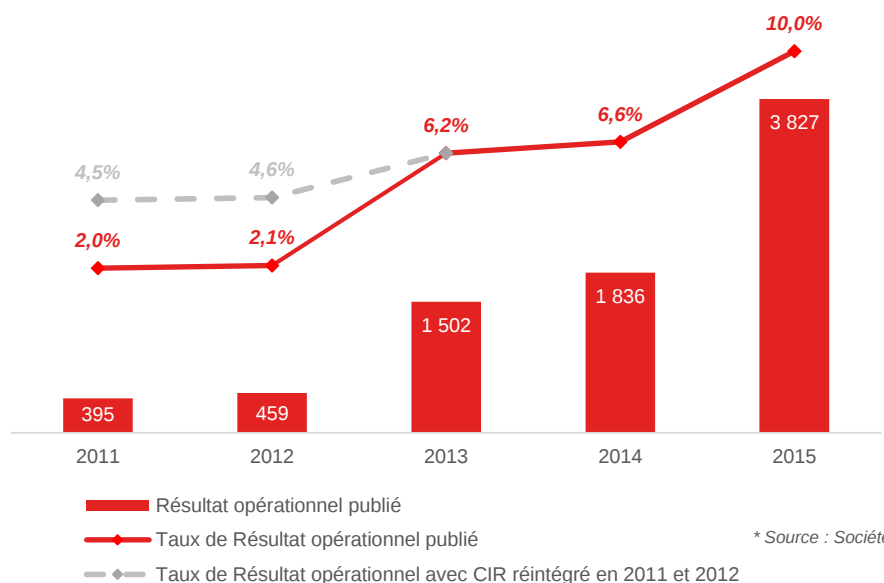
³³ Taux journalier moyen de facturation des consultants.

³⁴ elCurator est commercialisé officiellement depuis juillet 2015.

3.4.1.2. Profitabilité opérationnelle

La croissance de l'activité du Groupe étudiée *supra* s'est accompagnée d'une nette amélioration du taux de résultat opérationnel (EBIT) sur chiffre d'affaires en passant de 2% en 2011 à 10% en 2015 :

**Evolution du résultat d'exploitation en valeur (K€)
et en % du chiffre d'affaires entre 2011 et 2015***



Cette évolution tient compte notamment du reclassement du Crédit d'Impôt Recherche (CIR) en subvention opéré à partir de 2013³⁵. En 2014, malgré un ralentissement des activités du Groupe au Brésil et en Belgique (perte d'exploitation de 336 K€³⁶), la bonne tenue des opérations en France a permis une sensible augmentation de la marge d'exploitation à 6,6% (*versus* 6,2% en 2013). En 2015, l'amélioration tant en valeur nominale que relative du résultat opérationnel résultait de l'optimisation du TJM³⁷ (970 € en 2015 *versus* 897 € en 2014) et du taux d'activité moyen (79% en 2015 *versus* 75% en 2014).

³⁵ Jusqu'en 2012, le CIR était comptabilisé en diminution de la charge d'impôt. Avec le retraitement du CIR en 2011 et 2012, le taux de résultat opérationnel (EBIT) aurait atteint respectivement 4,5% et 4,6% (*versus* respectivement 2% et 2,1% tels qu'il en ressort des données publiées).

³⁶ RA 2014, p. 53.

³⁷ Taux journalier moyen. Au regard du niveau actuel du TJM, la Direction considère cette augmentation non récurrente.

3.4.2. Structure bilancielle

En distinguant principalement le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et la trésorerie, la structure bilancielle d'Octo Technology a évolué comme suit à la clôture des cinq derniers exercices et au 30 juin 2016 :

K€	2011	2012	2013	2014	2015	juin-16
Écarts d'acquisition	-	-	-	-	149	119
Immobilisations incorporelles	250	367	230	242	311	409
Immobilisations corporelles	625	837	763	757	880	873
BFR	3 089	4 395	3 372	4 463	4 094	7 072
Actif économique	3 964	5 599	4 365	5 462	5 286	8 354
Actifs financiers non courants	278	238	245	229	584	1 381
Actifs financiers courants	-	-	91	-	20	2
Dettes sociales	(1 104)	(1 018)	(1 565)	(1 863)	(3 027)	(1 772)
Autres actifs / passifs	(826)	(780)	(1 229)	(1 634)	(2 423)	(389)
Provisions pour risques et charges	(83)	(161)	(175)	(341)	(528)	(591)
Provisions	(83)	(161)	(175)	(341)	(528)	(591)
Impôts différés Actif	186	258	144	345	463	514
Impôts différés Passif	-	-	(2)	-	-	-
Impôts différés	186	258	142	345	463	514
Trésorerie et équivalents	4 360	3 131	5 234	5 241	12 887	8 492
Dettes financières	(125)	(151)	-	-	-	-
Trésorerie nette	4 235	2 980	5 234	5 241	12 887	8 492
Intérêts minoritaires	(11)	(20)	(45)	(135)	(191)	(285)
Actif net - part du Groupe	7 465	7 876	8 292	8 938	15 642	16 214

3.4.2.1. Écarts d'acquisition³⁸

L'évolution de l'activité du Groupe s'est construite par croissance organique ; les écarts d'acquisition constatés au 31 décembre 2015 correspondent au rachat d'un complément de 5% du capital d'Octo Technology Maroc.

3.4.2.2. Immobilisations incorporelles³⁹

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées de logiciels.

3.4.2.3. Immobilisations corporelles⁴⁰

Les immobilisations corporelles sont constituées du matériel informatique, des agencements et du mobilier de bureau.

³⁸ Source : RA 2015, p. 62.

³⁹ Source : RA 2015, p. 63.

⁴⁰ Source : RA 2015, p. 63.

3.4.2.4. Besoin en Fonds de Roulement

Suite à la mise en place d'un système de rémunération variable annuelle fonction du résultat d'exploitation (§ 3.4.2.6) portant sur des sommes significatives, et du fait du versement de cette rémunération postérieurement à la clôture des comptes de l'exercice, nous avons retraité le BFR des éléments de dettes sociales liées à ces primes en les intégrant dans la dette financière.

Le BFR global du Groupe ressort en moyenne à 55 jours de chiffre d'affaires sur la période d'observation⁴¹ :

K€	2011	2012	2013	2014	2015	juin-16
Créances clients	7 587	9 458	8 116	10 231	13 017	15 321
Dettes fournisseurs	(806)	(724)	(810)	(1 192)	(1 665)	(2 581)
BFR d'exploitation	6 781	8 734	7 306	9 039	11 352	12 740
Créances fiscales et sociales	858	794	1 244	1 666	1 329	2 019
Dettes fiscales et sociales	(3 854)	(4 615)	(4 564)	(5 608)	(7 254)	(7 982)
BFR fiscal et social	(2 996)	(3 821)	(3 320)	(3 942)	(5 925)	(5 963)
Autres créances	11	19	13	9	2	88
Charges constatées d'avance	284	292	335	369	495	716
Produits constatés d'avance	(858)	(606)	(800)	(990)	(1 774)	(474)
Autres dettes	(133)	(223)	(162)	(22)	(55)	(35)
BFR autre	(696)	(518)	(614)	(634)	(1 332)	296
BFR	3 089	4 395	3 372	4 463	4 094	7 072
BFR en jours de CA	57j	73j	50j	58j	38j	53j
% CA	15,8%	20,3%	14,0%	16,2%	10,7%	14,8%
Var.		1 307	(1 023)	1 091	(368)	2 978

3.4.2.5. Actifs financiers non courants⁴²

Les actifs financiers non courants sont principalement constitués des prêts⁴³ et des dépôts et cautionnements liés aux loyers des locaux ; la progression des dépôts et cautionnements au 30 juin 2016 s'explique par le déménagement des bureaux en cours.

3.4.2.6. Dettes sociales

Les dettes sociales correspondent aux primes accordées aux salariés dans le cadre de la mise en place d'un système de rémunération variable en fonction du résultat d'exploitation (§ 3.4.2.4).

⁴¹ Incluant la clôture des comptes semestriels 2016.

⁴² Source : RA 2015, p. 64.

⁴³ Prêts accordés à des associés dans le cadre du financement de leur participation dans la société Octoman.

3.4.2.7. Provisions pour risques et charges⁴⁴

Les provisions non courantes relatives aux indemnités de fin de carrière, d'un montant de 451 K€ au 30 juin 2016, représentent plus de trois quarts des provisions pour risques et charges, le solde étant constitué de provisions pour litiges prud'homaux.

3.4.2.8. Impôts différés⁴⁵

Les impôts différés actifs au 30 juin 2016, comptabilisés à hauteur de 514 K€, intègrent notamment 112 K€ au titre des déficits reportables activés et 150 K€ au titre des engagements de retraite.

3.5. Synthèse

En synthèse, la matrice *Swot*, ci-dessous, résume les forces et les faiblesses du Groupe, ainsi que les menaces et les opportunités auxquelles il est confronté sur son marché, et permet d'établir une transition avec l'évaluation de l'Action (§ 4) :

Forces	Faiblesses
- Forte notoriété sur l'accompagnement d'entreprises dans leur transformation digitale et la réalisation de projets <i>SMACS</i> - Croissance organique historique - Bon <i>pricing power</i> dans son secteur (TJM 2015 à 970 € vs 901 € en 2011) - Positionnement équilibré entre le conseil aux entreprises et le développement d'applications - Clientèle diversifiée en termes de taille et de secteurs d'activité - Diversification de l'activité sur des produits <i>SaaS</i> (Appaloosa, elCurator) générant des revenus récurrents - Structure financière solide sans endettement	- Taille critique insuffisante sur les missions d'envergure au niveau des grands comptes - Absence de croissance externe - Présence à renforcer à l'international - Retard dans le développement des relais de croissance (produits, international)
Opportunités	Menaces
- Croissance mondiale du marché du conseil et services informatiques et du segment <i>SMACS</i> - Forte demande des attentes des entreprises au niveau de la transformation digitale	- Modèle difficilement <i>scalable</i> au-delà d'un certain niveau de chiffre d'affaires - Pression constante sur les prix en raison de l'expansion de l'<i>offshore</i> et d'un environnement concurrentiel intense - Secteur qui demande un renouvellement perpétuel en terme d'innovation

⁴⁴ Source : société.

⁴⁵ Source : RA 2015, pp. 64 et 66.

4. EVALUATION DE L'ACTION

Nous avons mis en œuvre une évaluation multicritère de l'Action, dont nous exposons, ci-après, les différents volets, en présentant successivement :

- les caractéristiques comptables de l'évaluation de l'Action (§ 4.1),
- les méthodes de valorisation écartées (§ 4.2),
- les approches qui nous sont apparues pertinentes pour évaluer l'Action (§ 4.3 à § 4.6).

4.1. Caractéristiques comptables

4.1.1. Référentiel comptable

La Société établit ses comptes consolidés⁴⁶, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables en France selon le règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable et ses modifications successives ainsi qu'avec les avis et recommandations ultérieurs de l'Autorité des Normes Comptables (ANC).

Les comptes consolidés au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2015 ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes⁴⁷ ; par ailleurs, sur la base de l'examen limité de l'information financière semestrielle au 30 juin 2016, ces derniers n'ont pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés au regard des règles et principes comptables français⁴⁸.

4.1.2. Nombre d'actions

Le nombre total d'actions sur une base diluée que nous avons pris en compte pour la valorisation du titre Octo Technology, soit **5.100.988** actions, s'entend au 31 octobre 2016 ; il intègre les éléments suivants après annulation des actions auto-détenues et simulation de l'exercice des BSA :

- un volant de 4.766.787 actions en circulation (§ 2.3.1) ;
- minoré des 2.468 actions auto-détenues par Octo Technology dans le cadre du contrat de liquidité⁴⁹ (§ 2.3.1) et des 76 actions auto-détenues rachetées afin de servir les salariés ayant opté pour le versement de leur participation en actions ;
- majoré de 336.745 actions⁵⁰ issues de l'exercice des BSA (§ 2.3.2).

⁴⁶ L'établissement de comptes consolidés résulte d'une décision volontaire du Directoire, le Groupe ne dépassant pas les seuils prévus à l'article R. 233-16 du Code de commerce et Alternext n'étant pas un marché réglementé au sens du Code monétaire et financier.

⁴⁷ Source : RA 2015, p. 49.

⁴⁸ Source : Rapport semestriel 2016, p 15. Les principes comptables au niveau des données d'exploitation apparaissent proches ou équivalents de ceux appliqués au regard des normes IFRS.

⁴⁹ Arrêté au 16 septembre 2016.

⁵⁰ Nous tenons compte par ailleurs, dans le calcul de la dette financière nette ajustée, de la trésorerie résultant de

Au 31 octobre 2016

Nombre d'actions en circulation	4 766 787
Auto-détention (contrat de liquidité et PEE)	(2 544)
Actions issues de l'exercice des BSA	336 745
Nombre total d'actions diluées	5 100 988

4.1.3. Date d'évaluation

L'évaluation du titre Octo Technology est effectuée d'après les comptes consolidés au 30 juin 2016.

La date que nous avons retenue pour la référence au cours de bourse de l'action Octo Technology est le 14 septembre 2016, dernière date de cotation avant l'annonce de l'Opération intervenue le 15 septembre 2016.

Les paramètres financiers tels que la capitalisation boursière des comparables (§ 4.5) et le taux d'actualisation du Plan d'affaires établi par Octo Technology tel que défini *infra* (§ 4.4) ont été déterminés sur la base des données au 18 novembre 2016.

4.1.4. Trésorerie nette financière

4.1.4.1. Trésorerie nette financière en valorisation analogique

Nous retenons pour nos travaux de valorisation analogique la trésorerie nette comptable du Groupe au 30 juin 2016, en l'ajustant (i) de la trésorerie provenant de l'exercice des BSA en regard du nombre dilué d'actions (§ 4.1.2) (ii) du rachat des minoritaires des filiales et (iii) des investissements exceptionnels engagés au 30 juin 2016 qui seront décaissés sur le second semestre 2016 dans le cadre des travaux de déménagement ; il en résulte une trésorerie nette de **8.201 K€**⁵¹ :

K€	juin-16
Trésorerie nette	8 492
Cash provenant de l'exercice des BSA	2 357
Rachat des intérêts minoritaires	(805)
Investissements décaissés au 2ème semestre	(1 844)
Trésorerie nette	8 201

4.1.4.2. Trésorerie nette financière en valorisation intrinsèque

La trésorerie nette de **7.403 K€** que nous retenons dans nos travaux de valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (§ 4.4) est constituée de la trésorerie nette comptable du Groupe, corrigée des encaissements et des décaissements attendus, hors éléments de besoin en fonds de roulement :

l'exercice de ces BSA (§ 4.1.4.1 et § 4.1.4.2) : Nombre d'actions émises par l'exercice des BSA au 31 octobre 2016 : 336.745 x Prix d'exercice : 7 € = 2.357.215 €.

⁵¹ Pour mémoire, et par référence à nos bases de données, les provisions pour risques et charges ne sont pas intégrées dans la dette nette des comparables.

- les provisions pour retraite nettes d'impôt différé⁵² et les provisions courantes ;
- le rachat de participations minoritaires⁵³ ;
- les créances et dettes hors BFR⁵⁴ ;
- les dépenses liées aux travaux de déménagement ⁵⁵;
- les impôts différés actifs afférents aux déficits reportables ;
- les actifs financiers non courants constitués de prêts, dépôts et cautionnements ;
- la trésorerie provenant de l'exercice potentiel des BSA en regard du nombre dilué d'actions (§ 4.1.2) :

K€	juin-16
Trésorerie nette	8 492
Provision pour retraite nette d'impôts différés	(301)
Autres provisions	(140)
Rachat des intérêts minoritaires	(805)
Dettes liées aux primes versées	(1 772)
Investissements décaissés au 2ème semestre	(1 844)
Impôts différés actifs sur déficits reportables activés	34
Actifs financiers non courants	1 381
Cash provenant de l'exercice des BSA	2 357
Trésorerie nette	7 403

4.2. Méthodes d'évaluation écartées

Nous justifions, ci-après, la non-prise en compte, en tant que méthodes d'évaluation, de la référence à l'Actif Net Réévalué (§ 4.2.1) et de l'actualisation des dividendes (§ 4.2.2).

4.2.1. Actif net réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) consisterait à corriger l'Actif Net Comptable (ANC) des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan à ce jour ; en l'absence d'actifs hors exploitation, nous n'avons pas envisagé de procéder à la réévaluation de l'ANC, la valorisation des actifs d'exploitation étant réalisée par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (§ 4.4).

⁵² Un impôt différé a été décompté des provisions pour retraite et avantages au personnel, considérées comme déductibles à terme, lors de leur décaissement.

⁵³ Le rachat des intérêts minoritaires des entités marocaine et suisse a été réalisé en juillet 2016 pour un montant de respectivement 650 K€ et 55 K€. Selon les accords signés entre les parties, Octo Technology s'est par ailleurs engagé à racheter les intérêts minoritaires relatifs à Octo Technology Brésil, Appaloosa et Elcurator pour un montant maximal de 100 K€ ; nos valorisations concernant ces entités ressortent à un montant plus élevé. Ces montants ne sont pas intégrés dans les flux de trésorerie du second semestre 2016 et doivent être pris en compte dans l'ensemble des approches d'évaluation.

⁵⁴ Primes versées aux salariés.

⁵⁵ Les décaissements au titre du déménagement, engagés mais non décaissés au 30 juin 2016, ne sont pas repris dans le flux du second semestre de la période, mais intégrés dans la dette financière afin d'être pris en considération dans toutes les approches d'évaluation.

À titre purement indicatif, les comptes publiés font ressortir un ANC au 30 juin 2016 de 3,18 € par action⁵⁶.

4.2.2. Actualisation des dividendes

La Société a versé les dividendes suivants au titre des cinq derniers exercices clos ; le dividende par action de 0,42 € au titre de 2015, proposé le 23 mars 2016 à l'occasion de la présentation des résultats annuels par le Directoire, a été approuvé en Assemblée générale des actionnaires le 11 mai 2016, et payé le 17 mai 2016 :

€/ action	2011	2012	2013	2014	2015
Dividendes par action au titre de l'exercice n	0,35 €	0,23 €	0,25 €	0,22 €	0,42 €

Nous avons mis en œuvre une évaluation par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie intégrant par construction le potentiel de distribution de dividendes (§ 4.4).

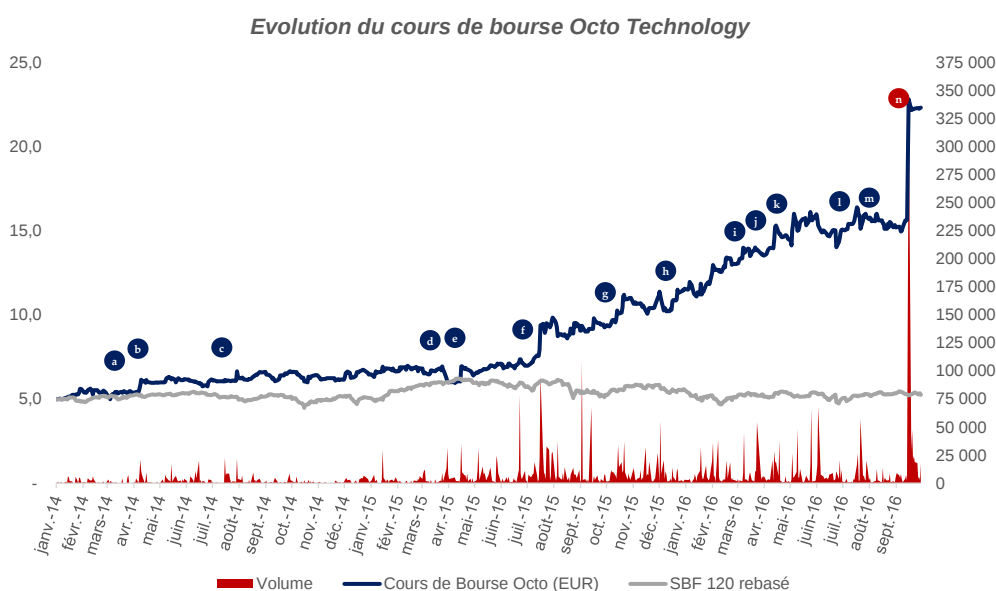
4.3. Référence au cours de bourse et objectifs de cours des analystes

La référence à la valeur boursière de l'Action est abordée, ci-après, sous l'angle à la fois de l'historique et des objectifs de cours des analystes en charge de son suivi.

4.3.1. Analyse historique du cours de bourse

Introduite en bourse en 2006, l'action Octo Technology est cotée sur le marché Alternext Paris (§ 3.3).

Nous présentons, ci-dessous, l'évolution du cours du titre par rapport à l'indice SBF 120⁵⁷.



⁵⁶ Capitaux propres PdG au 30 juin 2016 : 16.216 K€ (§ 3.4.2) / 5.100.988 actions = 3,18 €.

⁵⁷ En raison du caractère très étendu du CAC All Shares sur lequel se positionne le titre Octo Technology, nous n'avons pas retenu la comparaison avec cet indice ; par ailleurs les événements recensés en regard de l'évolution du cours de bourse procèdent d'une sélection de ceux considérés comme les plus importants.

	Date	Événement
a	24 mars 2014	Présentation des résultats annuels 2013 : +26 % de croissance du résultat net
b	15 avril 2014	Présentation du chiffre d'affaires du premier trimestre 2014 : +15 % de croissance du CA
c	29 juillet 2014	Présentation des résultats semestriels 2014 : +111 % de croissance du résultat net
d	25 mars 2015	Présentation des résultats annuels 2014 : +22 % de croissance du résultat net Annonce d'une augmentation du capital de 4,1 M€
e	14 avril 2015	Levée de 4,1 M€ pour financer l'accélération de la croissance
f	16 juillet 2015	Présentation du chiffre d'affaires du premier semestre 2015 : +44 % de croissance du CA
g	14 octobre 2015	Présentation du chiffre d'affaires du troisième trimestre 2015 : +40 % de croissance du CA
h	17 décembre 2015	Gilbert Dupont : augmentation du cours cible de 10,9 € à 12,4 €
i	18 mars 2016	Portzamparc : début de couverture du titre avec un objectif fixé à 14,7 €
j	23 mars 2016	Présentation des résultats annuels 2015 : +97 % de croissance du résultat net Proposition d'un dividende de 0,42 € par action au titre de l'exercice 2015
k	14 avril 2016	Présentation du chiffre d'affaires du premier trimestre 2016 : +22 % de croissance du CA
l	18 juillet 2016	Présentation du chiffre d'affaires du premier semestre 2016 : +24 % de croissance du CA
m	28 juillet 2016	Présentation des résultats semestriels 2016 : +14 % de croissance du résultat net
n	15 septembre 2016	Annonce de l'Opération

Les principales évolutions du cours de bourse d'Octo Technology au cours de la période d'observation se résument par :

- une constante appréciation du titre reflétant les bons résultats du Groupe ;
- une surperformance continue de l'action depuis juillet 2015 de 91% ;
- une hausse de plus de 45% suite à l'annonce de l'Opération, la cotation du titre s'étant alignée mécaniquement depuis lors sur le prix d'Offre de l'Action.

Le tableau ci-dessous⁵⁸ synthétise la moyenne des cours pondérés par les volumes au 14 septembre 2016 :

Au 14 septembre 2016	
Spot	15,7 €
Moyenne pondérée 1 mois	15,4 €
Moyenne pondérée 2 mois	15,7 €
Moyenne pondérée 3 mois	15,3 €
Moyenne pondérée 6 mois	14,9 €
Moyenne pondérée 12 mois	12,8 €
Moyenne pondérée 2 ans	10,6 €
+ haut 12 mois	16,4 €
+ bas 12 mois	9,2 €

Source : Bloomberg

Sur les 12 derniers mois, le volume des actions échangées est de 2 049 milliers d'actions, soit environ 7,9 milliers d'actions par jour de cotation, avec une rotation du capital flottant de 79,5 %.

Au cours de cette période, l'action Octo Technology a évolué dans une fourchette de cours moyens pondérés par les volumes de **9,2 € à 16,4 €** ; le cours *spot* au 14 septembre 2016 se situe à **15,7 €**.

Pour mémoire, nous n'avons pas identifié de cours ayant atteint le prix d'Offre depuis l'introduction en bourse⁵⁹.

⁵⁸ Source : Bloomberg.

⁵⁹ La société s'est introduite en bourse en novembre 2006 au prix de 4,85 €.

4.3.2. Cours Cible

Le titre Octo Technology est suivi par deux analystes, dont nous avons relevé les dernières recommandations avant l'annonce :

Broker	Date	Recommandation	Cours Cible (€)	Prime sur l'offre
Gilbert Dupont	juillet-16	Alléger	15,5	45,2%
Portzamparc Société de Bourse	juillet-16	Achat	18,0	25,0%
Moyenne			16,8	

Les objectifs de cours fixés par les analystes avant l'annonce de l'Opération étaient inférieurs au Prix d'Offre de l'Action.

À la suite de l'annonce de l'Opération, les analystes se sont alignés sur le Prix d'Offre de l'Action.

4.4. Valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ou *Discounted Cash Flows (DCF)*

Nous avons recherché une valeur intrinsèque du Groupe et de l'Action en actualisant, à compter du 1er juillet 2016, les flux prévisionnels de trésorerie sur la période 2016-2020 issus du Plan d'affaires d'Octo Technology.

4.4.1. Rappel des principes de la méthode DCF

La méthode DCF repose sur l'estimation de la valeur de l'actif économique d'une entreprise sur la base des flux de trésorerie d'exploitation disponibles⁶⁰ générés par son activité, lesquels sont actualisés à un taux correspondant à l'exigence de rendement attendu par les apporteurs de ressources.

Le calcul de la valeur résiduelle, estimée au-delà de la période explicite de prévisions, repose sur l'estimation d'un *cash-flow* libre durable et tient ainsi compte d'une hypothèse de continuité de l'exploitation et d'une estimation de croissance à long terme.

Afin d'obtenir la valeur de marché des fonds propres, est ajoutée à la valeur d'entreprise des activités opérationnelles, le cas échéant, la valeur des actifs hors exploitation, et en est déduit l'endettement financier net.

4.4.2. Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation a été estimé sur la base du coût du capital (*Cost of Capital* ou **CoC**) ; le taux d'actualisation est ainsi déterminé directement à partir du beta de l'actif économique de l'entreprise, non endetté.

⁶⁰ Résultat d'exploitation (EBIT) net d'impôt, retraité des charges calculées (dotations aux amortissements), déduction faite de la variation de Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et des investissements (Capex).

Le taux d'actualisation a été calculé en recourant à un beta désendetté⁶¹ d'Octo Technology fixé à **0,96**⁶² au regard d'un échantillon de sociétés comparables boursiers (§ 4.5). Les autres éléments entrant dans la détermination du taux d'actualisation sont les suivants :

- un taux sans risque de **0,48%** correspondant à la moyenne historique 12 mois des Obligations Assimilables du Trésor à échéance 10 ans (OAT 10 ans)⁶³ ;
- une prime de risque du marché français estimée à **8,5%**⁶⁴ ;
- une prime de risque de **1%** afin de tenir compte de facteurs inhérents à l'environnement et au modèle économique d'Octo Technology fondés sur une croissance très soutenue au cours des prochaines années, tels que retenus dans le Plan d'affaires qui nous a été remis par la Direction. Cette prime permet de tenir compte du risque de non réalisation des objectifs fixés dans le Plan d'affaires, qui apparaissent volontaristes.

Sur cette base, le taux d'actualisation a été estimé à **9,63%** ; nous ne l'avons affecté d'aucune prime de taille, afin d'extérioriser un maximum de valeur :

Coût du capital	
Taux sans risque	0,48%
Beta désendetté	0,96
Prime de risque	8,5%
Risque spécifique	1,0%
Coût du capital	9,63%

4.4.3. Taux de croissance perpétuelle

La valeur terminale a été déterminée en tablant sur un taux de croissance à l'infini de **2%** à l'horizon du Plan d'affaires en lien avec les prévisions d'inflation à long terme en Europe⁶⁵.

Du fait de la croissance déjà intégrée dans la période explicite de prévisions du Plan d'affaires, qui comporte une durée de cinq années, et dans un contexte de renforcement potentiel de la concurrence, nous n'avons pas intégré de croissance complémentaire des activités actuelles d'Octo Technology par rapport à l'inflation dans le taux de croissance sous-tendant le calcul de la valeur terminale.

⁶¹ Beta hebdomadaire 5 ans.

⁶² Pour mémoire, le dernier beta de l'actif économique estimé par Damodaran pour le secteur de « Computer Services », sur un échantillon beaucoup plus large de sociétés, est identique (égal à 0,95).

⁶³ Source : Banque de France.

⁶⁴ Sur la base d'un rendement attendu du marché français estimé à **9,0%** (source : Ledouble), qui, sous déduction du taux sans risque de 0,48%, induit une prime de risque de **8,52%**.

⁶⁵ FMI (2016). Taux de croissance compatible avec les prévisions. « Perspective de l'économie mondiale », octobre 2016, p. 44.

4.4.4. Plan d'affaires

Nous avons analysé de façon approfondie et critique le Plan d'affaires de la Direction et avons discuté avec nos interlocuteurs des hypothèses envisagées.

Le Plan d'affaires « Octo 2020 » a été présenté publiquement en mars 2014, puis mis à jour annuellement ; nous avons examiné en détails les évolutions des principales hypothèses au fil du temps.

La dernière version actualisée du Plan d'affaires « Octo 2020 » qui nous a été remis, et dont les hypothèses de chiffre d'affaires ont été approuvées au Conseil de surveillance⁶⁶ s'étend sur la période explicite comprise entre 2016 et 2020 (« la **Période explicite** »). Nous avons ajusté le Plan d'affaires en y substituant, pour la première année de prévisions, les résultats semestriels 2016 publiés. Nous observons que les prévisions de l'année 2016 ajustées en fonction des réalisations semestrielles sont en léger retrait par rapport à la première année du Plan d'affaires.

Ce Plan d'affaires, que nous avons retenu en l'état, peut être considéré comme volontariste.

Il recouvre l'ensemble du périmètre du Groupe et est sous-tendu par les hypothèses suivantes :

- une forte augmentation du chiffre d'affaires sur la Période explicite justifiée par (i) la croissance des effectifs de consultants en France ainsi qu'à l'international, associée à une forte demande commerciale des clients, (ii) la montée en puissance de la vente des licences et (iii) la progression continue des activités liées à la conférence USI ;
- une amélioration du résultat opérationnel sous l'effet de l'amélioration du mix produits en faveur de l'international et des produits *Saas* ;
- un taux d'impôt normalisé à 34,4% ;
- le bénéfice du Crédit d'Impôt Recherche au titre des activités de recherche et développement du Groupe ;
- un ratio de Capex correspondant à environ 160% des dotations aux amortissements et dépréciations sur toute la Période explicite ;
- un BFR de l'ordre de 40 jours de chiffre d'affaires, en léger retrait avec l'historique.

La valeur terminale retenue en fin de Période explicite résulte :

- de la capitalisation au taux d'actualisation, minoré du taux de croissance perpétuelle, d'un *cash-flow* d'exploitation fiscalisé⁶⁷ considéré comme récurrent après une période de croissance très soutenue, et
- de l'actualisation de la valeur terminale ainsi obtenue.

⁶⁶ En date du 2 novembre 2016.

⁶⁷ Fiscalisation au taux de droit commun et prise en compte du CIR.

4.4.5. Synthèse

Nous présentons, ci-après, une analyse de sensibilité de la valeur d'entreprise ainsi que de la valeur de l'Action aux variations combinées du taux d'actualisation et du taux de croissance perpétuelle :

Valeur d'entreprise (K€)					
Croissance	Taux d'actualisation				
	9,13%	9,38%	9,63%	9,88%	10,13%
1,50%	89 003	85 870	82 933	80 174	77 577
1,75%	91 766	88 441	85 330	82 413	79 673
2,00%	94 722	91 186	87 884	84 795	81 898
2,25%	97 894	94 123	90 611	87 332	84 264
2,50%	101 305	97 274	93 529	90 041	86 785

Valeur de l'Action (€)					
Croissance	Taux d'actualisation				
	9,13%	9,38%	9,63%	9,88%	10,13%
1,50%	18,9 €	18,3 €	17,7 €	17,2 €	16,7 €
1,75%	19,4 €	18,8 €	18,2 €	17,6 €	17,1 €
2,00%	20,0 €	19,3 €	18,7 €	18,1 €	17,5 €
2,25%	20,6 €	19,9 €	19,2 €	18,6 €	18,0 €
2,50%	21,3 €	20,5 €	19,8 €	19,1 €	18,5 €

La valeur centrale intrinsèque de l'Action de **18,7 €** est ainsi comprise dans une fourchette de **17,6 € à 19,9 €**.

En outre, nous avons testé, toutes choses égales par ailleurs, la sensibilité du modèle DCF à la dégradation ou à l'amélioration de 0,5 point du taux de rentabilité, exprimé par l'EBIT rapporté au chiffre d'affaires, en année terminale. La valeur centrale intrinsèque de l'Action de **18,7 €** serait ainsi comprise dans une fourchette de **17,5 € à 20,0 €**.

À titre d'information, nous avons également utilisé le Plan d'affaires Octo 2020 initialement présenté en 2015, avant toute opération de rapprochement avec Accenture, pour l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ; la valeur intrinsèque de l'Action en ressortant se situerait entre **16,6 € et 18,7 €**.

Enfin, nous avons apprécié la valeur de l'Action par référence au plan d'affaires élaboré par Accenture ; les valeurs obtenues se positionnent dans la fourchette de nos propres calculs reposant sur le Plan d'affaires de la Direction. Il convient de noter que ces prévisions s'entendent hors synergies, lesquelles, bien qu'identifiées dans leur nature commerciale, n'ont pu être chiffrées à ce stade de l'intégration d'Octo Technology dans le groupe Accenture.

4.5. Valorisation analogique par les comparables boursiers

Nous développons dans le présent chapitre la valorisation analogique de l'Action par référence aux multiples de chiffre d'affaires et de résultat d'exploitation (EBIT), usuellement retenus dans le secteur⁶⁸.

4.5.1. Composition de l'échantillon de comparables boursiers

Il n'existe pas, à notre connaissance, de sociétés cotées strictement comparables à Octo Technology réunissant des caractéristiques parfaitement identiques en termes d'activité, de taille, de taux de marge d'exploitation, de zone d'implantation et de répartition des actifs.

En considérant les critères de secteur d'activité, de taux de marge et de perspectives de croissance, nous avons cependant constitué un échantillon composé de sociétés cotées en France, en Europe et aux États-Unis évoluant dans le secteur du conseil et des services informatiques.

Notre échantillon de sociétés comparables est détaillé en **annexe 7** et en **annexe 8** :

Société	Pays	Capitalisation boursière (M€)
Octo Technology	France	103
Reply Spa	Italie	1 049
Perficient Inc	Etats-Unis	555
Wavestone (Solucom)	France	407
Devoteam SA	France	413
HIQ	Suède	320
Aubay	France	325
Kainos	Royaume-Uni	279
Acando	Suède	236
Moyenne		448
Médiane		366

4.5.2. Modalités de calcul des multiples de chiffre d'affaires et d'EBIT par référence à la valeur d'entreprise (VE ou EV)

Nous avons écarté les multiples :

- d'EBITDA, car les politiques d'amortissement et d'activation des frais de recherche et développement menées par les sociétés comparables sont hétérogènes ;
- de résultat net (PER), qui conduiraient à des estimations biaisées du fait des écarts de structure financière et des différents taux d'imposition sur des entités comparables qui ne sont pas toutes françaises.

⁶⁸ Afin de neutraliser les effets des éventuelles différences de traitement comptable des frais de recherche et développement.

Ainsi, nous avons privilégié les multiples médians VE/EBIT, complétés à titre de recoupement avec des multiples de VE/CA⁶⁹, pour les années 2016, 2017 et 2018 correspondant aux trois années les plus proches du consensus, associés à la dette nette au 30 juin 2016 (§ 4.1.4.1).

Pour déterminer les ratios VE/CA et VE/EBIT, nous nous sommes référés à :

- la capitalisation boursière de chaque entité de l'échantillon en moyenne un mois⁷⁰ ; l'endettement net s'intercale entre la capitalisation boursière et la valeur d'entreprise à partir de laquelle les multiples sont déterminés ;
- les estimations de CA et d'EBIT, sur l'ensemble du panel, issues du consensus d'analystes⁷¹.

Société	EV/CA			EV/EBIT		
	2016e	2017e	2018e	2016e	2017e	2018e
Reply Spa	1,3x	1,2x	1,1x	10,6x	9,4x	8,5x
Perficient Inc	1,3x	1,3x	1,2x	15,1x	13,0x	16,1x
Wavestone (Solucom)	1,3x	1,3x	1,2x	12,2x	10,4x	9,3x
Devoteam SA	0,7x	0,6x	0,6x	8,2x	7,4x	6,8x
HIQ	1,8x	1,7x	1,6x	13,7x	12,6x	11,8x
Aubay	1,0x	0,9x	0,9x	10,6x	9,9x	9,3x
Kainos	2,6x	2,4x	2,3x	16,0x	13,7x	13,1x
Acando	1,0x	1,0x	0,9x	11,2x	9,6x	8,9x
Moyenne	1,4x	1,3x	1,2x	12,2x	10,8x	10,5x
Médiane	1,3x	1,2x	1,1x	11,7x	10,1x	9,3x

4.5.3. Synthèse

Après application aux agrégats prévisionnels 2016, 2017 et 2018 d'Octo Technology des multiples médians des comparables boursiers pour la détermination de la valeur d'entreprise, puis ajustement de la trésorerie nette de 8.201 K€ (§ 4.1.4.1) pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, la valeur analogique de l'Action se situe dans une fourchette comprise entre **12,5 €** et **17,9 €**. Par souci de comparabilité, les agrégats d'EBIT d'Octo Technology ont été retraités de la CVAE⁷².

Nous n'avons pas appliqué de décote aux multiples, nonobstant la disparité de taille des sociétés comprises dans l'échantillon de comparables boursiers, en particulier de Reply Spa, qui cependant, reste un élément de comparaison pertinent en termes d'activité et de *business model*. Cette approche conduit *de facto* à maximiser les résultats de l'évaluation comparative.

⁶⁹ CA = chiffre d'affaires.

⁷⁰ Au 18 novembre 2016.

⁷¹ Source : Bloomberg.

⁷² La CVAE est comptabilisée en charge par Octo Technology *versus* en impôt sur les sociétés par les comparables français.

4.5.4. Valorisation analogique à partir des multiples d'Octo Technology et ceux du groupe Accenture

À titre d'illustration, nous avons également valorisé les titres Octo Technology à partir :

- de ses propres multiples d'EBIT 2016 et 2017, qui *in fine* se situent au-dessus de ceux issus de l'échantillon de comparables boursiers, et conduiraient dès lors à une valeur analogique du titre Octo Technology supérieure, comprise entre **19,8 €** et **21,7 €**.
- des seuls multiples d'EBIT 2016 et 2017 d'Accenture⁷³, qui *in fine* sont supérieurs à ceux des sociétés comparables boursiers⁷⁴ ; la valeur analogique du titre Octo Technology se situerait dans une fourchette large comprise entre **15,4 €** et **18,4 €**, étant précisé que la taille d'Accenture est sans rapport avec celle d'Octo Technology.

4.6. Valorisation analogique par les transactions

4.6.1. Transactions externes

Nous avons analysé les transactions opérées depuis 2012 sur des sociétés orientées dans le conseil et le développement digital. Notre échantillon regroupe ainsi quatorze opérations portant sur une part significative du capital (supérieure à 50%).

Date	Cible	Pays	Description de la cible	VE / CA	VE / EBIT
sept.-16	Kurt Salmon US Inc.	Etats-Unis	Conseil en management	1,5x	n.a.
févr.-16	Mubaloo Limited	Royaume Uni	Conseil et développement d'applications mobiles.	3,8x	n.a.
janv.-16	Valtech	France	Conseil en digital, agence marketing	1,8x	37,9x
janv.-16	The App Business Limited	Royaume Uni	Conseil et développement d'applications mobiles.	2,3x	n.a.
sept.-15	Bluefin Solutions	Royaume Uni	Conseil IT et spécialisation sur SAP	1,3x	14,7x
avr.-15	How Splendid Limited	Royaume Uni	Conseil digital (agence digitale) : expérience consommateur, application.	4,0x	10,0x
avr.-15	MC2I Groupe	France	Conseil SI, assistance à la maîtrise d'ouvrage, pilotage	1,3x	n.a.
janv.-15	Kurt Salmon Associates Inc	Europe	Conseil en management	0,7x	16,7x
mars-14	Cognifide Limited	Royaume Uni	Conseil digital (agence digitale) : expérience consommateur, application, plateforme.	3,0x	n.a.
juil.-13	Acquity Group Limited	Etats-Unis	Conseil en digital, agence marketing	2,0x	13,9x
mai-13	Fjordnet Limited	Europe	Conseil en digital, agence marketing	2,3x	n.a.
mai-13	Sigma AB	Suède	Conseil IT et développement de solutions.	0,5x	26,4x
oct.-12	Lodestone Management	Suisse	Conseil en organisation et IT	1,6x	n.a.
avr.-12	Neo Metrics Analytics, S.L.	Espagne	Conseil IT spécialisé dans l'analyse des données	2,5x	37,3x
Moyenne				2,1x	22,4x
Médiane				1,9x	16,7x

Source : Merger Market, presse, rapports publics.

⁷³ Dans l'éventualité d'un réinvestissement par un actionnaire d'Octo Technology dans Accenture.

⁷⁴ A l'inverse de ce qui trouverait théoriquement à s'appliquer, nous n'avons pas retenu de décote nonobstant la disparité de taille avec Octo Technology, ce qui maximise des résultats obtenus.

L'application des multiples médians au chiffre d'affaires et à l'EBIT⁷⁵ 2015 d'Octo Technology fait ressortir un intervalle de valeurs de l'Action de **15,5 € à 16,0 €**.

	VE/CA	VE/EBIT
Multiple médian	1,9x	16,7x
Agrégat 2015	38,4	4,3
Valeur d'entreprise (M€)	73,4	71,1
Dette nette (M€)	8,2	8,2
Valeur des fonds propres (m€)	81,6	79,3
Nombre d'actions (M)	5,1	5,1
Valeur par action (€)	16,0 €	15,5 €

À titre informatif, la valorisation du titre Octo Technology par référence à des multiples médians de chiffres d'affaires extériorisés lors des dernières transactions réalisées par Accenture entre 2012 et 2016 dans le secteur ferait ressortir une valeur de l'Action à **18,9 €**.

Date	Cible	Pays	Description de la cible	VE	VE / CA
sept.-16	Kurt Salmon US Inc.	Etat-Unis	Conseil en management	147	1,5x
oct.-15	Cloud Sherpas, Inc.	Etat-Unis	Solutions cloud	309	2,6x
juil.-13	Acquity Group Limited	Etat-Unis	Conseil en digital, agence marketing	218	2,0x
mai-13	Fjordnet Limited	Europe	Conseil en digital, agence marketing	58	2,3x
avr.-12	Neo Metrics Analytics, S.L.	Espagne	Conseil IT spécialisé dans l'analyse des données	13	2,5x
Médiane					2,3x

	VE/CA
Multiple médian	2,3x
Agrégat 2015	38,4
Valeur d'entreprise (M€)	88,4
Dette nette (M€)	8,2
Valeur des fonds propres	96,6
Nombre d'actions (M)	5,1
Valeur par action (€)	18,9 €

4.6.2. Transactions internes

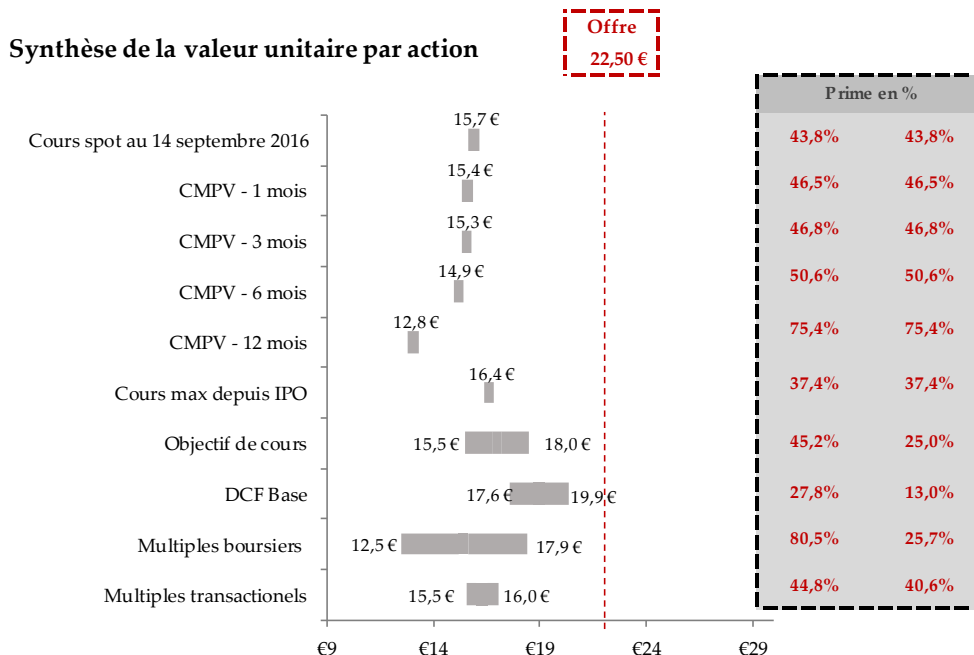
Cette méthode consiste à valoriser le Groupe par référence aux récentes opérations ayant porté sur le capital d'Octo Technology.

Dans le cadre de l'apport de titres Octo Technology au bénéfice de la société Octoman en 2015, la valeur unitaire des actions ressortait à **6,95 €**.

⁷⁵ Retraité de la CVAE.

5. SYNTHÈSE DE LA VALORISATION MULTICRITÈRE DE L'ACTION

Les valeurs obtenues à l'issue de notre évaluation multicritère de l'Action sont résumées dans le tableau ci-dessous, mentionnant le niveau de prime induit par le Prix d'Offre de l'Action de **22,50 €** sur l'ensemble des critères d'évaluation que nous avons retenus :



Le prix d'Offre de l'Action fait ressortir une prime sur l'ensemble des critères d'évaluation, notamment plus de 40% sur les derniers cours de bourse et de l'ordre de 20% sur la valeur centrale en DCF. Aux bornes hautes de chaque critère d'évaluation, nous constatons également de façon systématique l'existence d'une prime extériorisée par le prix d'Offre.

Ces niveaux de primes sont cohérents au regard des offres publiques de retrait de cote intervenues au cours des dernières années⁷⁶.

⁷⁶ Nous nous référons à la période 2013-2016.

6. EVALUATION DES BSA

Octo Technology a procédé le 17 juillet 2012 à l'émission de BSA au profit des actionnaires de la Société (« **BSA 2012** »), cette émission visant à renforcer, à moyen terme, la structure financière de la Société et à lui donner les moyens de financer sa croissance organique dans le cadre du plan de développement Octo 2020.

3.511.556 BSA ont été émis et attribués⁷⁷ gratuitement à l'ensemble des actionnaires, à raison d'1 BSA pour 1 action détenue, les conditions de l'émission étant les suivantes :

- **Parité** : 9 BSA donnent le droit de souscrire à 1 action nouvelle ;
- **Prix d'exercice** : 7 € ;
- **Période d'exercice** : du 17 juillet 2012 au 15 juin 2017.

L'émission des BSA 2012 a été approuvée par l'Assemblée générale extraordinaire du 13 juillet 2012 et les BSA ont été admis à la cotation sur Euronext Paris le 17 juillet 2012.

Octo Technology a procédé parallèlement à l'émission de BSA supplémentaires au profit des managers de la société (« **BSA 2012 managers** »), cette émission ayant pour objectif de fidéliser les principaux managers d'Octo Technology et de leur accorder un mécanisme supplémentaire d'intéressement au développement de la Société.

L'émission des BSA 2012 managers a été décidée par le Directoire en date du 16 octobre 2012 sur autorisation de l'Assemblée générale extraordinaire du 13 juillet 2012.

Dans ce cadre, 2.999.700 BSA Managers ont ainsi été émis et 2.419.200 BSA Managers souscrits⁷⁸ aux conditions suivantes :

- **Prix d'émission** : 0,031 € ;
- **Parité** : 9 BSA donnent le droit de souscrire à 1 action nouvelle ;
- **Prix d'exercice** : 7 € ;
- **Période d'exercice** : du 16 octobre 2014 au 15 juin 2017.

Les caractéristiques de ces BSA sont identiques (et sont fongibles) pour les managers et l'ensemble des actionnaires, à l'exception toutefois, pour les managers, d'une période de non-exercabilité de deux ans à compter de leur souscription, soit un exercice au plus tôt le 17 juillet 2014.

Suite à la décision de l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 2 juin 2015, il a été décidé de prolonger la durée de validité des BSA 2012 pour une période de trois années supplémentaires, soit jusqu'au 15 juin 2020 (*versus* 15 juin 2017 initialement).

Le Prix d'Offre des BSA est de 1,7222 €⁷⁹.

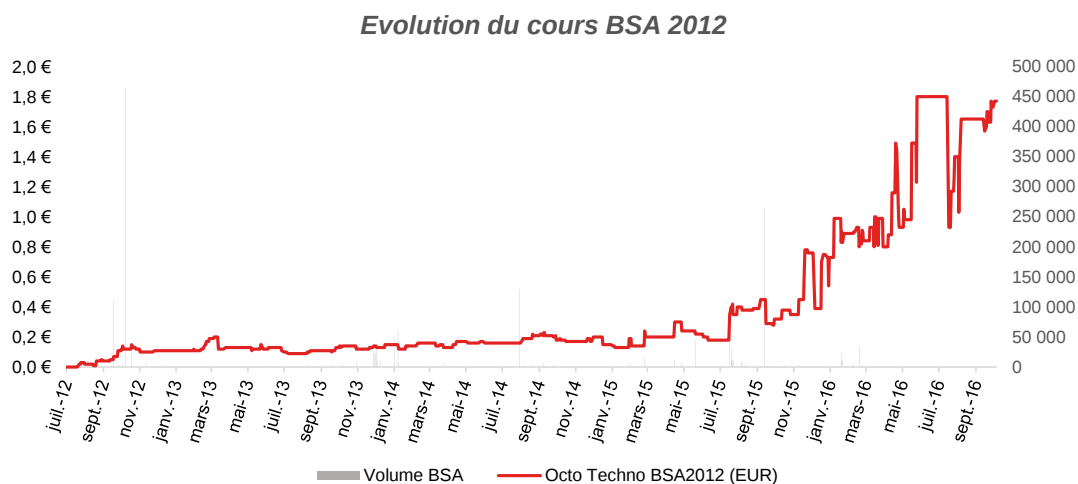
⁷⁷ Dont 1.089.332 restant en circulation (§ 2.3.).

⁷⁸ Dont 1.941.381 encore en circulation (§ 2.3.).

⁷⁹ 15,50 € / 9 = 1,7222 €.

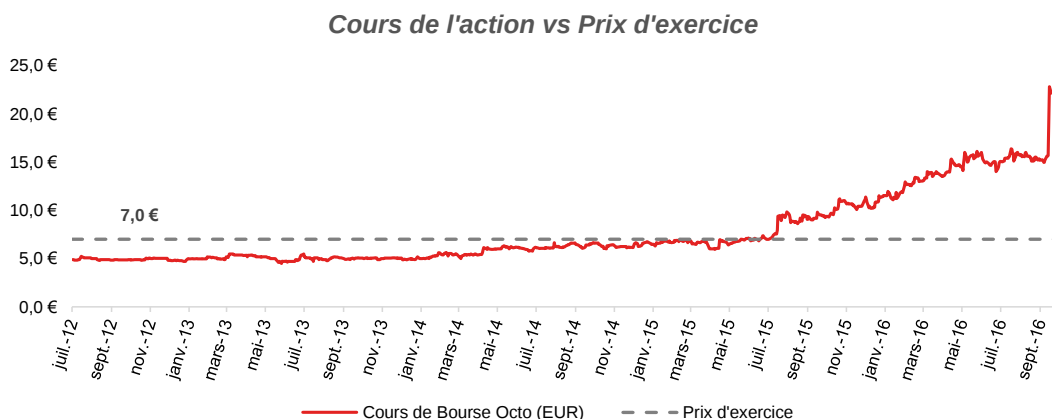
6.1. Analyse du cours de bourse

Les BSA 2012 et BSA 2012 Managers sont admis aux négociations sur le marché Euronext Paris, sous le code ISIN FR0011270503.



Nous constatons que l'ensemble des BSA sont échangés de façon aléatoire et associés à une faible liquidité ; nous observons, à l'examen des mouvements sur une période d'un an, une rotation globale inférieure à 4,4%⁸⁰ ainsi qu'une volatilité de l'ordre de 180%, de telle sorte qu'au vu des volumes échangés depuis l'émission des BSA, la référence à leur cours de bourse ne peut valablement constituer une base de valorisation pertinente.

Nous notons que ces BSA sont dans la monnaie depuis juillet 2015.



⁸⁰ Volume échangé sur les 12 mois précédant le 14 septembre 2016 : (132.401 BSA) / BSA en circulation (3.030.713 BSA).

À titre d'information, nous présentons ci-dessous l'historique des cours moyens pondérés des BSA ; le dernier échange avant l'annonce de l'Offre est intervenu le 8 août 2016 :

Au 14 septembre 2016	BSA 2012	Prime / (Décote)
Spot - 8 août 2016	1,65	4,4%
Moyenne pondérée 1 mois	Pas de mouvement	
Moyenne pondérée 3 mois	1,33	29,6%
Moyenne pondérée 6 mois	1,13	52,1%
Moyenne pondérée 12 mois	0,57	200,1%
Moyenne pondérée 2 ans	0,47	264,7%
+ haut 12 mois*	1,80	(4,3%)
+ bas 12 mois	0,28	515,1%

* atteint le 26 mai 2016.

Étant rappelé le caractère peu pertinent du cours de bourse, le BSA 2012 cotait avant l'annonce de l'Offre, dans des volumes restreints, à 1,65 € ; le prix d'Offre fait ressortir une prime de 4,4%.

6.2. Référence à la valeur théorique

Les BSA étant désormais⁸¹ exerçables à tout moment durant leur période d'exercice, la valorisation théorique de ces options dites « américaines » a été estimée à partir d'un modèle binomial sur la base des hypothèses suivantes :

- Sous-jacent : afin d'extérioriser le maximum de valeur, nous avons retenu la valeur centrale la plus élevée issue des différentes approches mises en œuvre pour valoriser le sous-jacent, soit 18,7 € (DCF) ;
- Prix d'exercice : 7 € ;
- Maturité : 3,75 ans soit la durée de la période d'exercice depuis la date d'annonce de l'Offre jusqu'au 15 juin 2020 ;
- Volatilité : 30%⁸², soit la volatilité historique moyenne des comparables boursiers (§ 4.5.1) constatée sur une période conforme à la maturité des BSA ;
- Taux sans risque : (0,27%) résultant d'une interpolation⁸³ de la courbe des taux à horizon de la maturité des BSA ;
- Dividendes : taux de rendement de 2,7%⁸⁴.

Cette modélisation extériorise une valeur des BSA de **1,30 €**⁸⁵ représentative de leur valeur intrinsèque, les BSA étant fortement dans la monnaie.

⁸¹ Les BSA Managers étaient soumis à un engagement de conservation et de non exercice d'une durée minimale de 2 ans à compter de leur souscription, soit un exercice au plus tôt le 17 juillet 2014.

⁸² Nous avons testé la sensibilité de la valeur des BSA avec la volatilité 3 ans des comparables qui est proche de 30% et celle du titre Octo Technology proche de 40%. La volatilité observée sur les BSA Octo Technology n'a pas été retenue eu égard aux limitations évoquées ci-avant (§ 6.1).

⁸³ TEC interpolé sur la maturité résiduelle du BSA (3,7 ans) au 14 septembre 2016 : (0,27%).

⁸⁴ Nous avons calculé le taux de rendement selon le rapport entre le dividende versé au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2015 : 0,42 € (§ 4.2.2) et le cours de l'action au détachement du dividende : 15,68 €.

⁸⁵ (18,7 € - 7 €) / 9.

6.3. Synthèse de la valorisation des BSA

Selon ces hypothèses, la valeur théorique d'un BSA 2012 ressort à une valeur de **1,30 €** extériorisant une prime de 32,7% par rapport au Prix d'Offre des BSA de 1,7222 €.

Pour information, la valeur intrinsèque du BSA⁸⁶ ressort à **0,96 €** par référence au cours *spot* avant l'annonce et à **1,72 €** par référence au Prix d'Offre de l'Action de 22,5 €.

Le Prix d'Offre des BSA de 1,7222 € a été déterminé par transparence avec le prix d'Offre de l'Action ; en effet, le Prix d'Offre de l'Action de 22,50 € correspond au prix d'exercice de 7 € par action majoré de la valeur de 9 BSA⁸⁷.

⁸⁶ La valeur intrinsèque correspond à : [prix de l'action sous-jacente – prix d'exercice] / parité *i.e.* (15,65 € - 7 €) / 9 = 0,96 € et (22,50 € - 7 €) / 9 = 1,72 €.

⁸⁷ En application de la parité soit 1,7222 € * 9 BSA = 15,50 €.

7. ACTIF NET REEVALUE DE PACH INVEST ET OCTOMAN

En nous référant à la lettre d'Offre signée le 14 septembre 2016 et aux projets de contrats de cession d'actions (SPA), l'Offre fait suite au rachat par l'Initiateur des titres Octo Technology détenus par les sociétés holdings Pach Invest⁸⁸, d'une part, et Octoman⁸⁹, d'autre part, deux sociétés holdings dont Accenture Digital France Holdings doit acquérir les titres.

Afin de nous assurer de l'égalité de traitement des actionnaires, nous avons demandé aux parties et à l'Établissement présentateur de nous transmettre, à partir de la situation intermédiaire arrêtée au 31 octobre 2016 des sociétés Pach Invest et Octoman un calcul du prix d'acquisition des titres des deux sociétés, étant précisé que le calcul sera réalisé à la date du *closing* de l'Opération⁹⁰.

En application des SPA et à titre illustratif, nous comprenons que ce prix serait déterminé par l'actif net réévalué des deux holdings intégrant une valeur unitaire des titres Octo Technology détenus par Pach Invest et Octoman de 22,50 €.

Valeur réelle au 31 octobre 2016 - Pach Invest		Valeur réelle au 31 octobre 2016 - Octoman	
Nombre d'actions Octo Technology détenues	1 612 323	Nombre d'actions Octo Technology détenues	350 000
Prix d'Offre	22,50 €	Prix d'Offre	22,50 €
Valorisation des titres Octo	36 277 268 €	Valorisation des titres Octo	7 875 000 €
Nombre de BSA détenus	5	Nombre de BSA détenus	1 941 376
Prix d'Offre	1,7222 €	Prix d'Offre	1,7222 €
Valorisation des BSA Octo	9 €	Valorisation des BSA Octo	3 343 481 €
Valorisation Octo Technology	36 277 276	Valorisation Octo Technology	11 218 481
Dettes financières	(3 927 835)	Dettes financières	(885 838)
Autres dettes	(8 400)	Autres dettes	(3 600)
Sw aps *	(95 055)	Sw aps *	(20 430)
Disponibilités	383 907	Disponibilités	47 160
Actif net Réévalué	32 629 893	Actif net Réévalué	10 355 773
Nombre d'actions Pach Invest	2 760 000	Nombre d'actions Pach Invest	1 651 922
Actif net Réévalué par action	11,8 €	Actif net Réévalué par action	6,3 €

* Coût final du débouclage des swaps au 21 novembre 2016

Source : Société Générale

Dans une perspective de détention des titres Octo Technology, Accenture Digital France Holdings et ses conseils nous ont communiqué une analyse circonstanciée confirmant l'absence de frottement fiscal, du fait de l'acquisition des titres des holdings eu lieu et place d'une acquisition directe des titres Octo Technology⁹¹.

⁸⁸ La société Pach Invest est détenue par François Hisquin, Marie-Bénédicte Marquet, Thibault Hisquin et Laure Hisquin.

⁸⁹ La société Octoman est détenue par Ludovic Cinquin, William Bosque, David Alia, Dominique Buinier, Damien Joguet, Christian Faure, Nabil Sargeane, Olivier Roux, Isabelle Marce, Benoit Lafontaine, Arnaud-François Fausse, Benjamin Hartmann, Thierry Morlaye, Eric Biernat, Eric Lenglemetz, Joseph Glorieux, Désiré Atanga, Eric Bérenguier, Sylvain Fagnent, François Hisquin. L'acquisition porte sur 80% du capital et est associée à un *call* dans les mêmes conditions que pour les 20% restant du capital.

⁹⁰ Au 24 novembre 2016.

⁹¹ De ce fait, le calcul effectué par « transparence » ne prend pas en considération de fiscalité latente attachée à la revalorisation des actions Octo Technology (différence entre le prix d'offre de 22,50 € par action et la valeur nette

8. ANALYSE DES ELEMENTS DE VALORISATION DE L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

Nous avons examiné la restitution des travaux d'évaluation réalisés par Société Générale, Etablissement présentateur de l'Offre.

Les méthodes d'évaluation que nous avons employées sont comparables à celles de Société Générale.

Il ressort de la comparaison des travaux de valorisation respectifs les principaux points suivants.

8.1. Trésorerie financière nette

Société Générale a retenu la même position de trésorerie financière nette de 11.210 K€ en valorisation intrinsèque et en valorisation analogique, alors que nous l'avons différenciée.

La réconciliation entre la trésorerie financière nette de l'Etablissement présentateur et la nôtre en DCF s'analyse comme suit :

K€	juin-16
Trésorerie nette Société Générale	11 210
Ecart provisions retraites	(6)
Ecart Intérêts minoritaires	(520)
Autres provisions	(140)
Dettes liées aux primes versées	(1 772)
Investissements décaissés au 2ème semestre	(1 844)
Impôts différés actifs sur déficits reportables activés	34
Autres ajustements	439
Trésorerie nette Ledouble	7 403

Nous avons par ailleurs intégré en valorisation analogique les investissements non engagés au 30 juin 2016 qui seront décaissés au second semestre.

8.2. Valorisation analogique de l'Action par les comparables boursiers

8.2.1. Composition des échantillons de comparables respectifs

La comparaison des valorisations de Société Générale et de Ledouble par les comparables boursiers fait apparaître une différence dans la composition des échantillons respectifs.

L'Etablissement présentateur a retenu un panel de cinq sociétés : Reply, GFT Technologies, Kainos, Wavestone et Perficient ; par ailleurs les capitalisations boursières ont été relevées en cours *spot* au 18 novembre 2016.

comptable des actions Octo Technology dans les livres des deux holdings).

Notre panel de comparables présente les différences suivantes avec celui de l'Etablissement présentateur :

- il exclut GFT Technologies, dont l'activité nous paraît trop orientée vers le secteur de la Banque et Assurance et exposée au « *offshoring* » en Europe ;
- il inclut en revanche Aubay, Devoteam, HIQ International et Acando.

En outre, nous avons appréhendé les capitalisations boursières sur une moyenne pondérée 1 mois au 18 novembre 2016.

8.2.2. Construction des multiples boursiers

Les valorisations de l'Etablissement présentateur sont obtenues à partir des multiples moyens de chiffre d'affaires (VE/CA) et de rentabilité (VE/EBIT) sur l'année 2016 ; nous avons retenu pour notre part les multiples médians VE/CA et VE/EBIT sur les années 2016, 2017 et 2018.

Au final, la fourchette de valeurs analogiques retenues par l'Etablissement présentateur est toutefois proche de la nôtre, par l'effet compensateur entre les différentiels de valeur d'entreprise et de trésorerie nette dans le calcul de la valeur des capitaux propres du Groupe de part et d'autre.

8.3. Valorisation analogique de l'Action par les comparables transactionnels

La comparaison des valorisations respectives de Société Générale et de Ledouble par les transactions comparables appelle les commentaires suivants sur la composition de l'échantillon et les agrégats utilisés :

- Société Générale a privilégié des entités ayant un profil de croissance similaire à celui d'Octo Technology, tels les intégrateurs *SaaS*, tandis que nous avons retenu des sociétés évoluant spécifiquement dans le conseil et le développement digital ;
- à l'identique des multiples boursiers, nos valorisations sont obtenues à partir des multiples transactionnels VE/CA et VE/EBIT ; l'Etablissement présentateur n'a pas exploité les multiples de rentabilité.

8.4. Valorisation intrinsèque de l'Action par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie

L'examen comparé de l'application de la méthode DCF met également en exergue quelques différences, notamment :

- sur un plan méthodologique, l'Etablissement présentateur retient pour l'année 2016 les données du budget 2016 fourni par la Société et pour les prévisions sur la période 2017-2021 le plan d'affaires réalisé par l'Initiateur, alors que nous avons exploité le Plan d'affaires d'Octo Technology ;
- l'Etablissement présentateur a fiscalisé l'intégralité des résultats du Groupe sur la Période explicite et en année normative ; nous perpétuons, pour notre part, le bénéfice du crédit d'impôt au titre CIR en minoration de l'impôt de la base taxable ;
- en année normative, compte tenu d'une évolution de l'activité limitée à l'inflation, nous avons tablé sur une stabilité du BFR, tandis que l'Etablissement présentateur retient une variation de BFR en ligne avec celle du chiffre d'affaires, ce qui perpétue la consommation de trésorerie liée à la variation de BFR ;
- le différentiel de taux de croissance perpétuelle est de 0,5 point⁹².

8.5. Valorisation des BSA

L'Etablissement présentateur utilise un modèle binomial identique au nôtre pour l'évaluation des BSA, et parvient au même constat que la valeur des BSA équivaut à la valeur intrinsèque⁹³.

Société Générale utilise également la méthode *Black & Scholes*, que nous avons pour notre part exclue en considérant qu'elle n'était pas applicable à des options dites « américaines » *i.e.* exerçables en continu.

⁹² 2% pour Ledouble *versus* 2,5% pour Société Générale.

⁹³ La valeur du sous-jacent est exprimée dans la modélisation de Société Générale par rapport au cours de clôture au 14 septembre 2016 de l'Action, alors que nous nous référons à la valeur centrale de l'Action en DCF.

8.6. Synthèse sur la valorisation de l'Action et des BSA

La comparaison chiffrée de nos travaux de valorisation de l'Action avec ceux de Société Générale est exposée ci-après⁹⁴ :

€ / action	Ledouble			Société Générale		
	Min	Centrale	Max	Min	Centrale	Max
Cours de bourse						
Cours spot au 14 septembre 2016		15,7 €			15,7 €	
Cours moyen pondéré par les volumes - 1 mois		15,4 €			15,5 €	
Cours moyen pondéré par les volumes - 3 mois		15,3 €			15,3 €	
Cours moyen pondéré par les volumes - 6 mois		14,9 €			14,9 €	
Cours moyen pondéré par les volumes - 12 mois		12,8 €			12,8 €	
Cours max depuis IPO		16,4 €			16,4 €	
Objectif de cours moyen	15,5 €		18,0 €		16,8 €	
DCF Base	17,6 €	18,7 €	19,9 €	16,2 €	16,8 €	19,0 €
Multiples boursiers	12,5 €		17,9 €	15,8 €		17,9 €
Transactions	15,5 €		16,0 €	18,6 €		19,1 €

La comparaison de nos travaux de valorisation des BSA avec ceux de Société Générale corrobore le constat que la valeur des BSA est égale à leur valeur intrinsèque.

⁹⁴ Les écarts sur les cours moyens pondérés par les volumes sont imputables aux méthodes de calcul des bases de données utilisées : *Thomson Reuters* pour Société Générale et *Bloomberg* pour Ledouble.

9. ANALYSE DES ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE

Nous avons pris connaissance du contenu des Accords connexes, à l'examen de la documentation suivante, dont il nous a été confirmé qu'elle constitue l'intégralité du corpus juridique de l'Opération, et par entretiens avec la Direction, ainsi qu'avec les Conseils recensés en **annexe 3** et des représentants des Cédants et de l'Initiateur :

- Accord d'exclusivité signé le 14 septembre 2016 ;
- Lettre d'Offre signée le 14 septembre 2016 comprenant notamment en annexes les projets des documents suivants⁹⁵ :
 - (i) Contrat de cession d'actions relatif au capital de Pach Invest (*SPA*) ;
 - (ii) Contrat de cession d'actions relatif au capital d'Octoman (*SPA*) ;
 - (iii) Protocole d'accord sur l'Offre Publique ;
 - (iv) Promesse de vente relative au capital d'Octoman (§ 9.1) ;
 - (v) Accords de réinvestissement (§ 9.2) ;
 - (vi) Plan de rétention.
- Contrat de cession d'actions relatif à un bloc d'actions Octo Technology détenu par Financière Arbevel signé le 14 septembre 2016 ;
- Engagements d'apport à l'Offre d'un bloc d'actions Octo Technology détenu par Sycomore Asset Management à la date de réalisation de la Cession du Bloc Initial signé le 14 septembre 2016 (§ 9.3).

Par ailleurs, un contrat de travail a été signé avec M. Ludovic Cinquin (§ 9.4.).

9.1. Promesse de vente consentie par les actionnaires minoritaires d'Octoman

La promesse de vente consentie à la suite de la Cession du Bloc Initial par les actionnaires d'Octoman concernant les 20% du capital et des droits de vote d'Octoman, se réfère, par transparence, au Prix d'Offre de l'Action sans autre contrepartie.

9.2. Conditions de réinvestissement

Le réinvestissement⁹⁶ de M. François Hisquin, M. Ludovic Cinquin et certains actionnaires d'Octoman sera réalisé en actions ordinaires d'Accenture Plc, société mère du groupe Accenture Plc cotée sur le *New York Stock Exchange*, achetées sur le marché sans réduction financière par rapport au cours de l'action, à la date à laquelle ils en feront l'acquisition.

⁹⁵ L'ensemble des documents en annexes sera signé à la date de réalisation de la Cession du Bloc Initial.

⁹⁶ 20% du produit de cession de leur fraction du Bloc Initial, net d'impôt sur le revenu et de charges sociales.

9.3. Engagements d'apport à l'Offre

Les engagements d'apport souscrits par Sycomore Asset Management se réfèrent au Prix d'Offre de l'Action sans autre contrepartie.

9.4. Dispositions spécifiques à M. Ludovic Cinquin

M. Ludovic Cinquin rejoindra, à l'issue de l'Offre, le groupe Accenture en tant que *Managing Director*.

Nous nous sommes fait confirmer, par entretiens, obtention d'éléments explicatifs des conseils du groupe Accenture et d'une lettre d'affirmation, que les termes et conditions de son contrat de travail sont similaires, notamment en termes de rémunération, à ceux des autres cadres (*Managing Directors*) de même niveau.

9.5. Synthèse

En synthèse, nous n'avons pas relevé dans les Accords connexes de dispositions susceptibles de préjudicier aux intérêts des actionnaires ou des porteurs de BSA de la Société dont les titres sont visés par l'Offre.

10. CONCLUSION

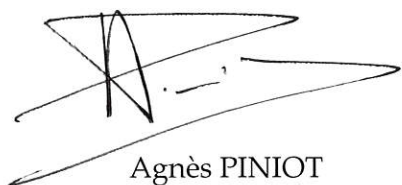
À l'issue de nos travaux de valorisation de l'Action et des BSA visés par l'Offre, nous retenons que :

- le Prix d'Offre de l'Action de **22,50 €** extériorise une prime pour chaque critère d'évaluation, notamment sur le cours de bourse ;
- le Prix d'Offre des BSA de **1,7222 €** restitué à leurs porteurs l'équivalent du Prix d'Offre de l'Action, sous déduction du prix d'exercice ;
- les Accords connexes ne sont pas de nature à préjudicier aux intérêts des actionnaires et des porteurs de BSA apportant leurs titres à l'Offre.

En définitive, nous attestons que le Prix d'Offre de l'Action de **22,50 €** et le Prix d'Offre des BSA de **1,7222 €** sont équitables d'un point de vue financier respectivement pour les actionnaires et les porteurs de BSA concernés par l'Offre.

Paris, le 23 novembre 2016

LEDOUBLE SAS



Agnès PINIOT

Associée



Stéphanie GUILLAUMIN

Associée

ANNEXES

- | | |
|---|-----------------|
| ➤ Programme de travail détaillé et rémunération de Ledouble | Annexe 1 |
| ➤ Principales étapes de l'expertise | Annexe 2 |
| ➤ Liste des personnes rencontrées et / ou contactées par Ledouble | Annexe 3 |
| ➤ Principales sources d'information exploitées | Annexe 4 |
| ➤ Composition de l'équipe Ledouble | Annexe 5 |
| ➤ Liste des expertises financières réalisées par Ledouble | Annexe 6 |
| ➤ Performance des comparables boursiers | Annexe 7 |
| ➤ Présentation des comparables boursiers | Annexe 8 |

Annexe 1 : Programme de travail détaillé et rémunération de Ledouble

➤ **Travaux préliminaires et prise de connaissance**

- Revue de presse
- Recherches documentaires
- Analyse de l'Opération et de son cadre juridique
- Analyse des Accords connexes
- Étude de l'évolution historique de la cotation de l'Action et des BSA

➤ **Travaux de valorisation**

- Revue des résultats historiques, de la structure financière et des événements marquants
- Recherches d'informations sectorielles et financières dans les bases de données
- Constitution d'un panel de sociétés comparables
- Recherche de transactions comparables
- Analyse détaillée du Plan d'affaires d'Octo Technology et comparaison avec le plan d'affaires établi en 2014
- Analyse du plan d'affaires établi par l'Initiateur
- Requêtes documentaires
- Évaluation multicritère de l'Action et des BSA

➤ **Rapport**

- Réunions et entretiens téléphoniques
- Rédaction d'une lettre de mission
- Rédaction d'une proposition de lettre d'affirmation pour Octo Technology, les deux holdings Pach Invest et Octoman et Accenture Digital France Holdings
- Rédaction du rapport d'expertise indépendante
- Administration et supervision de la Mission

➤ **Rémunération**

Le montant global des honoraires aux termes de la lettre de mission de Ledouble s'établit à 60.000 € hors taxes en fonction du temps consacré à la réalisation de la Mission.

Annexe 2 : Principales étapes de l'expertise

➤ **12 au 18 septembre 2016**

- Désignation de l'expert indépendant par le Conseil de surveillance du 14 septembre 2016
- Contacts avec les Conseils⁹⁷
- Recherche et exploitation des informations publiques sur la Cible

➤ **19 au 25 septembre 2016**

- Présentation des principes et de la structure de l'Opération
- Requête documentaire
- Poursuite de l'exploitation des informations publiques sur la Cible
- Exploitation des informations comptables et financières du Groupe
- Recherches d'informations sectorielles et financières dans les bases de données
- Exploitation de la documentation juridique associée à l'Opération

➤ **26 septembre au 2 octobre 2016**

- Réunion avec la Direction
- Contacts et entretiens téléphoniques avec les Conseils
- Exploitation des informations disponibles en retour de la requête documentaire
- Examen du contenu des Accords connexes
- Constitution d'un panel de comparables boursiers
- Analyse de l'évolution du cours de bourse de l'Action
- Mise à jour de la requête documentaire

➤ **3 au 9 octobre 2016**

- Réunion avec la Direction et les Conseils
- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction et les Conseils
- Examen des Accords connexes et du plan d'affaires de l'Initiateur
- Recherches d'informations sectorielles et financières dans les bases de données
- Analyse du budget 2016 et du Plan d'affaires
- Analyse du consensus et des notes des analystes en charge du suivi du titre
- Recherche de transactions comparables
- Mise à jour de la requête documentaire

⁹⁷ Les représentants des Conseils que nous avons contactés et/ou rencontrés durant la Mission sont recensés en **annexe 3**.

➤ **10 au 16 octobre 2016**

- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction et les Conseils
- Mise à jour de la requête documentaire
- Poursuite de l'évaluation multicritère de l'Action
- Modélisation de l'évaluation des BSA
- Prise de connaissance du projet de note d'information de l'Initiateur
- Rédaction du projet de Rapport

➤ **17 au 23 octobre 2016**

- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction et les Conseils
- Exploitation des informations disponibles en retour de la requête documentaire
- Examen du projet de rapport de l'établissement présentateur
- Finalisation de l'évaluation multicritère de l'Action et des BSA
- Rédaction du projet de Rapport

➤ **24 au 30 octobre 2016**

- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction et les Conseils
- Finalisation de l'évaluation multicritère de l'Action et de la rédaction du projet de Rapport
- Mise à jour de la requête documentaire et levée des points en suspens
- Proposition de lettres d'affirmation
- Prise de connaissance du projet de note d'information révisée de l'Initiateur
- Prise de connaissance du projet de note d'information en réponse de la Cible
- Envoi d'un projet de Rapport à la Direction

➤ **31 octobre au 6 novembre 2016**

- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction, les Conseils et l'Etablissement présentateur
- Conférence téléphonique avec les membres du Conseil de surveillance
- Finalisation du projet de Rapport

➤ **7 au 13 novembre 2016**

- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction, les Conseils et l'Etablissement présentateur
- Finalisation du projet de Rapport

➤ **14 au 20 novembre 2016**

- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction, les Conseils et l'Etablissement présentateur
- Prise de connaissance du projet de note d'information en réponse révisée de la Cible
- Finalisation du projet de Rapport

➤ **21 au 25 novembre 2016**

- Contacts et entretiens téléphoniques avec la Direction, les Conseils et l'Etablissement présentateur
- Prise de connaissance du projet de note d'information révisée de l'Initiateur
- Mise à jour de l'évaluation multicritère de l'Action et des BSA
- Finalisation du projet de Rapport
- Présentation du Rapport au Conseil de surveillance préalablement au dépôt du projet d'Offre à l'AMF

Annexe 3 : Liste des personnes rencontrées et / ou contactées par Ledouble

➤ **Société**

Octo Technology

François Hisquin	Président du Directoire et Directeur général
Ludovic Cinquin	Membre du Directoire, Directeur général France
Benjamin Hartmann	Directeur financier
Laëticia Deal	Directeur administratif financier Adjointe

Conseil de surveillance

Nicolas Bonte	Administrateur indépendant
Gérard Degonse	Administrateur indépendant
Jacques Lucas	Administrateur indépendant
Siham Ben Mahmoud Jouini	Administrateur indépendant

➤ **Initiateur**

Groupe Accenture

Benoît Junique	Responsable M&A / Corporate development
----------------	---

➤ **Conseils**

Rothschild

Virginie Lazès	<i>Managing Director</i>
Cyril Petit	<i>Analyst</i>

Darros Villey Maillot Brochier

Pierre Casanova	Avocat
Ioana Nicolas	Avocat

Baker & Mc Kenzie

François Xavier Naime	Avocat
-----------------------	--------

➤ **Etablissement présentateur**

Société Générale

Alexandre Courbon	<i>Managing Director – Head of M&A France</i>
Jean-Charles Bernard	<i>Director Mergers & Acquisitions</i>
Michaël Herrmann	<i>Vice-President Mergers & Acquisitions</i>
Florent Guillermain	<i>Associate</i>
Cérine Mhedhebi	<i>Analyst</i>

Annexe 4 : Principales sources d'information exploitées

➤ **Documentation relative à l'Opération**

Informations juridiques

- Contrat d'exclusivité⁹⁸
- Lettre d'Offre⁹⁹ incluant en annexes les documents suivants :
 - . SPA concernant les actionnaires de Pach Investment
 - . SPA concernant les actionnaires d'Octoman
 - . Promesses de vente des actions Octoman¹⁰⁰
 - . Protocole d'accord sur l'Offre Publique¹⁰¹
 - . Accords de réinvestissement¹⁰²
 - . Plan de rétention¹⁰³
- Contrat de cession d'actions relatif à un bloc d'actions Octo Technology détenu par Financière Arbevel¹⁰⁴
- Engagements d'apport à l'Offre d'un bloc d'actions Octo Technology détenu par Sycomore Asset Management¹⁰⁵
- Procès-verbal du Conseil de surveillance du 14 septembre 2016¹⁰⁶
- Extrait d'immatriculation et statuts d'Accenture Digital France Holdings
- Extrait d'immatriculation et statuts Accenture Holdings France SAS
- Extrait d'immatriculation et statuts Octoman
- Extrait d'immatriculation et statuts Pach Invest
- Rapport de *due diligence* de Ernst & Young du 5 septembre 2016
- Projet de note d'information de l'Initiateur
- Projet de note d'information en réponse de la Société

⁹⁸ *Exclusivity Agreement* en date du 14 septembre 2016.

⁹⁹ *Offer Letter*.

¹⁰⁰ *The OM Call Options*.

¹⁰¹ *Tender Offer agreement*.

¹⁰² *Reinvestment Agreements*.

¹⁰³ *Retention plan*.

¹⁰⁴ *Sale and purchase agreement*.

¹⁰⁵ *Commitment to tender*.

¹⁰⁶ Désignation de l'expert indépendant.

Informations financières

- Documents préparatoires relatifs à l'Opération
- Rapport de valorisation de Société Générale
- Plan d'affaires établi par Octo Technology sous-tendant le financement de l'Opération

➤ **Documentation juridique**

- Extrait Kbis (19 septembre 2016)
- Statuts (3 février 2016)
- État de l'actionnariat et des droits de vote (31 octobre 2016)
- État des privilèges et des nantissements (27 septembre 2016)
- Procès-verbaux du Conseil de surveillance (2013 à 2016)
- Procès-verbaux d'Assemblée générale (2013 à 2016)
- Texte des résolutions soumises à l'approbation de l'Assemblée générale extraordinaire du 2 juin 2015 (prolongation de la durée de validité des BSA)
- Note d'opération relative à l'émission des BSA (prospectus visé par l'AMF le 28 juin 2012 sous le numéro 12-314)

➤ **Documentation comptable et financière**

Informations historiques

- Documents de référence (2012 à 2015)
- Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et consolidés d'Octo Technology au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015
- Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels consolidés d'Octo Technology au 30 juin 2016
- Rapport d'expertise sur l'évaluation des BSA (22 juin 2012)
- Contrat d'apports du fonds de commerce Appaloosa et rapport du Commissaire aux apports sur la valeur des apports en nature
- Contrat de vente d'actions entre M. Kernevez et Octo Technology relatif aux actions nominatives d'Octo Technology (Suisse)
- Promesse unilatérale de vente entre M. Sargemone et Octo Technology relatif aux actions nominatives d'Octo Technology (Maroc)
- États financiers au 31 octobre 2016 de la société Pach Invest
- États financiers au 31 octobre 2016 de la société Octoman

Informations prévisionnelles

- Plan d'affaires (2016 à 2020) d'Octo Technology présenté au Conseil de surveillance (27 novembre 2014)
- Budget initial (2016)
- Plan d'affaires (2016 à 2020) d'Octo Technology présenté au Conseil de surveillance (2 novembre 2016)
- Plan d'affaires (2016 à 2023) établi par Accenture
- Notes de brokers les plus récentes concernant Octo Technology

➤ **Bases de données**

- *Bloomberg*
- *Infinancials*
- *MergerMarket*
- *Thomson One*
- *Xerfi 700*

➤ **Références bibliographiques¹⁰⁷**

Sites d'informations

- Site d'information d'Octo Technology. [En ligne], <http://www.octo.com>
- Site d'information de la Banque de France. [En ligne], <https://www.banque-france.fr>

Études

- Damodaran Industrie. [En ligne], <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betas.xls>
- FMI (2016). « Perspective de l'économie mondiale », octobre, p.44.
- Gartner (2016). *Gartner Says Worldwide IT Spending Is Forecast to Decline 0,5 Percent in 2016*. [En ligne], <http://www.gartner.com/newsroom>
- PwC (2016). *"Industry 4.0 : Building the digital enterprise"*
- Syntec (2016). « Conférence semestrielle, conjoncture et perspectives 2016 », avril
- Xerfi (2016). « Les services numériques », août

¹⁰⁷ Liens Web au 23 novembre 2016.

Annexe 5 : Composition de l'équipe Ledouble

Ledouble est un cabinet spécialisé dans l'expertise financière. À ce titre, il a réalisé de nombreuses missions d'expertise indépendante, notamment dans le cadre d'offres publiques. Les principales missions d'expertise et d'analyses financières indépendantes effectuées dans ce domaine de 2013 à 2016 figurent en **annexe 6**.

Ledouble est membre fondateur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association professionnelle agréée par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général, de la Société Française des Evaluateurs (SFEV), et suit les règles déontologiques décrites sur son site Internet : <http://www.ledouble.fr>.

Agnès PINIOT, Associée, Présidente de Ledouble

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- Expert près la Cour d'appel de Paris
- MSTCF, Université Paris IX – Dauphine
- Membre de l'APEI
- Membre de la SFEV
- Membre de la Commission « Évaluation, Commissariat aux apports et à la fusion » de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)
- Membre de l'association nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion (DFCG)
- Conduit régulièrement des missions d'expertise indépendante et d'évaluation sur des opérations publiques ou privées, ainsi que des interventions d'assistance aux litiges

Stéphanie GUILLAUMIN, Associée

- Toulouse Business School Grande Ecole (Banque et Marchés Financiers)
- Master I Monnaie Finance de l'Université Paris Ouest Nanterre La Défense
- CIIA (*Certified International Investment Analysts*) – SFAF (Société Française des Analystes Financiers)
- Membre de l'APEI
- Membre de la SFEV
- Conduit régulièrement dans des missions d'expertise indépendante et d'évaluation sur des opérations publiques ou privées

Edouard HAYOT, Analyste

- Neoma Business School
- Intervient régulièrement dans des missions d'expertise indépendante et de commissariat aux apports et à la fusion

Antoine SAINRIMAT, Analyste

- Mastère Spécialisé Ingénierie Financière de l'EM Lyon
- Master II Banque / Finance de l'Université de Cergy-Pontoise
- Intervient régulièrement dans des missions d'expertise indépendante et de commissariat aux apports et à la fusion

--

Dominique LEDOUBLE, en charge de la revue indépendante

Dominique Ledouble n'a pas pris part directement aux travaux diligentés dans le cadre de l'expertise indépendante ; il est intervenu au titre de contrôleur qualité interne au sein de Ledouble conformément à l'article 2 de l'instruction AMF 2006-08.

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- HEC, docteur en droit
- Président de la Fédération Française des Experts en Évaluation (FFEE)
- Fondateur et Président d'honneur de l'APEI
- Membre de la SFEV

Annexe 6 : Liste des expertises financières réalisées par Ledouble (2013 à 2016)

Année	Société	Etablissement présentateur
2016	Tronics Microsystems	Kepler Chevreux
2016	Medtech	BNP Paribas
2016	Cegid	Natixis
2016	Technofan	Banque Degroof Petercam France
2016	Cegereal	JP Morgan
2015	Leguide.com	Natixis
2015	Norbert Dentressangle	Morgan Stanley
2015	Latécoère	[1]
2015	Linedata Services	Banque Degroof, HSBC, Natixis
2015	Euro Disney SCA	BNP Paribas
2014	Euro Disney SCA	[2]
2014	Siic de Paris	Natixis
2014	Bull	Rothschild
2013	Global Graphics	[3]
2013	Sam	Société Générale
2013	Etam	Natixis
2013	Tesfran	Oddo Corporate Finance
2013	Monceau Fleurs	Omega Capital Market
2013	Sical	Arkeon Finance
2013	Auto Escape	Portzamparc
2013	Klémurs	Morgan Stanley
2013	Foncière Sépric	Crédit Agricole CIB
2013	Elixens	Banque Palatine

[1] et [2] : Augmentations de capital réservées - Expertises indépendantes au titre de l'article 261-2 du règlement général de l'AMF.

[3] : Transfert de siège au Royaume-Uni.

Annexe 7 : Performances des comparables boursiers

Société	Référence Annexe 8	Croissance du chiffre d'affaires				Marge d'EBITDA				Marge d'EBIT			
		2015e	2016e	2017e	2018e	2015e	2016e	2017e	2018e	2015e	2016e	2017e	2018e
Octo Technology		39,1%	24,3%	26,1%	21,4%	10,7%	10,8%	10,5%	11,8%	9,9%	9,6%	9,1%	10,3%
Reply Spa	8.1	11,1%	8,9%	8,7%	7,9%	13,9%	13,5%	14,1%	14,3%	12,6%	12,3%	12,8%	13,1%
Perficient Inc	8.2	3,7%	2,0%	3,0%	9,5%	11,3%	14,0%	15,3%	16,8%	7,4%	8,7%	9,8%	7,2%
Wavestone (Solucom)	8.3	42,8%	48,8%	6,0%	5,5%	12,6%	11,3%	12,6%	13,4%	9,9%	11,0%	12,2%	12,9%
Devoteam SA	8.4	9,6%	13,5%	5,3%	4,8%	6,9%	8,6%	9,4%	9,7%	5,8%	8,3%	8,7%	9,0%
HIQ	8.5	9,4%	9,8%	7,2%	6,2%	12,8%	13,7%	13,8%	13,9%	12,1%	13,0%	13,2%	13,3%
Aubay	8.6	12,6%	19,3%	6,0%	4,4%	9,4%	10,0%	10,0%	10,2%	8,9%	9,5%	9,6%	9,7%
Kainos	8.7	26,0%	10,7%	9,3%	5,1%	19,3%	17,6%	18,5%	18,4%	18,4%	16,5%	17,6%	17,6%
Acando	8.8	14,0%	3,0%	7,0%	4,7%	8,5%	9,7%	10,5%	10,8%	7,9%	9,1%	9,9%	10,3%
Moyenne (hors Octo Technology)		16,1%	14,5%	6,6%	6,0%	11,8%	12,3%	13,0%	13,4%	10,4%	11,1%	11,7%	11,7%
Médiane (hors Octo Technology)		11,8%	10,3%	6,5%	5,3%	12,0%	12,4%	13,2%	13,6%	9,4%	10,3%	11,1%	11,6%

Source : Bloomberg

Annexe 8 : Présentation des comparables boursiers¹⁰⁸

8.1 Reply

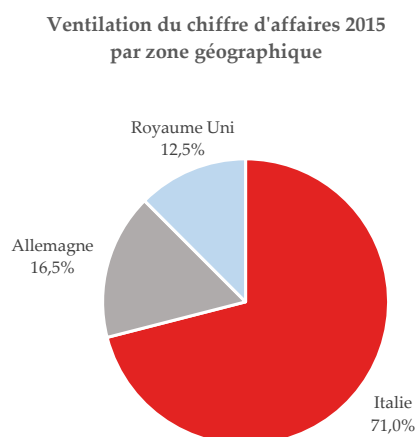
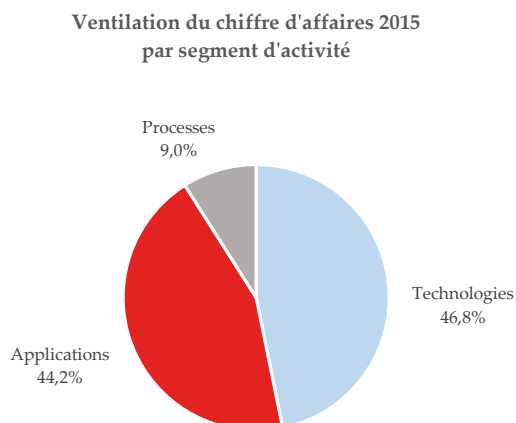
Reply¹⁰⁹ est un groupe italien composé d'un réseau d'entreprises spécialisées dans le secteur du conseil et des services informatiques dans les domaines des services numériques et de l'intégration de systèmes.

Le groupe opère autour de trois activités :

- **Processes** regroupe les activités liées à l'accompagnement des clients dans les mutations technologiques afin d'optimiser et d'intégrer ces nouveaux processus ;
- **Applications** est en charge de la conception et du développement d'applications et de solutions pour les clients ;
- **Technologies** concerne l'accompagnement des clients dans le développement de solutions innovantes adaptées aux nouveaux modèles technologiques.

Reply emploie plus de 5.000 collaborateurs.

Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 721,2 M€ ventilé comme suit par segment d'activité et par zone géographique :



¹⁰⁸ Source : Bloomberg et documents de référence.

¹⁰⁹ Le titre Reply est coté sur le Milan Stock Exchange (segment STAR).

8.2 Perficient

Perficient¹¹⁰ est un groupe américain de conseil spécialisé dans le digital sur le marché nord-américain. Le groupe intervient dans le « *Big Data* », le « *Marketing Digital* » et la transformation des systèmes d'informations des sociétés.

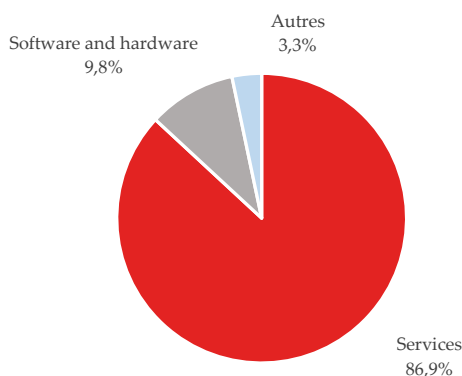
L'activité du groupe est segmentée comme suit :

- **Services** : services de conseil et implémentation de nouveaux processus ou d'applications ;
- **Software and Hardware** : programmes ou matériels développés en interne ou par des tiers.

Perficient emploie près de 2.700 collaborateurs, dont une partie présente dans ses centres « *Offshore* » avec près de 600 employés en Chine et en Inde ainsi que dans son centre « *Onshore* », en Louisiane.

Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 433,5 M€ ventilé comme suit par segment d'activité :

Ventilation du chiffre d'affaires 2015
par segment d'activité



¹¹⁰ Le titre Perficient est coté sur le *Nasdaq Global Select Market*.

8.3 Wavestone (Solucom)

Wavestone¹¹¹ est le fruit de la fusion de Solucom et des activités européennes de Kurt Salomon. Ce groupe est spécialisé dans le secteur du conseil (management, digital et innovation technologique).

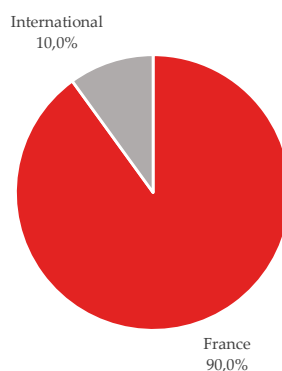
Le groupe décline son offre autour de trois axes :

- « *Terrains d'excellence sectoriels* » qui concernent les différents cœurs de métier des clients ;
- « *Terrains d'excellence fonctionnels* » qui visent les différentes fonctions de l'entreprise, de la stratégie aux opérations en passant par l'innovation ;
- « *Terrains d'excellence technologiques* » qui s'intéressent aux enjeux des nouvelles technologies (stratégie digitale, architecture SI, cyber sécurité,...).

Wavestone emploie plus de 2.500 collaborateurs sur quatre continents.

Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 233 M€ ventilé comme suit par zone géographique :

Ventilation du chiffre d'affaires 2015
par zone géographique



¹¹¹ Le titre Wavestone est coté sur Euronext.

8.4 Devoteam

Devoteam¹¹² est un groupe français spécialisé dans le secteur du conseil et services informatiques.

Le groupe décline son offre autour de l'accompagnement des groupes dans les transformations de leurs systèmes d'informations et dans les enjeux des nouvelles technologies. Devoteam offre ainsi des services de développement d'applications et d'accompagnement concernant les sujets du « cloud » et les enjeux de sécurité.

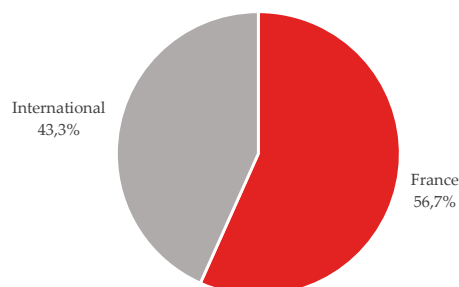
L'activité de Devoteam se segmente comme suit par zone d'implantation :

- « *New Méditerranée* » regroupe les activités de « *professional services* » en France, au Maroc et en Tunisie ;
- « *Northern Europe & Belux* » regroupe les entités anglaises des pays scandinaves, du Luxembourg et de Belgique ;
- « *Central Europe* » regroupe les entités en Allemagne, en Suisse, en Pologne et en République Tchèque ;
- « *Single Entities* » regroupe l'Espagne, les Pays-Bas, le Moyen-Orient et *S'team Management* en France (MOA, pilotage de projets, AQSI).

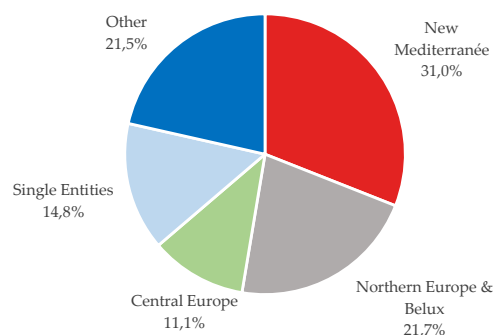
Devoteam emploie plus de 4.000 collaborateurs et est présent dans une vingtaine de pays.

Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 485,3 M€ ventilé comme suit par zone géographique et par segment d'activité :

Ventilation du chiffre d'affaires 2015
par zone géographique



Ventilation du chiffre d'affaires 2015
par segment d'activité



¹¹² Le titre Devoteam est coté à la bourse de Paris (Eurolist compartiment B).

8.5 HIQ

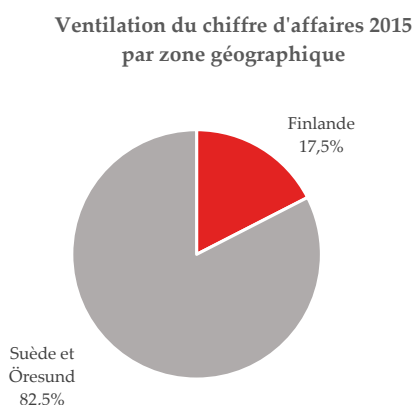
HIQ¹¹³ est un groupe suédois de conseil en management et IT. L'essentiel de ses revenus provient de son activité de conseil ; la partie des revenus récurrents représente moins de 2% des ventes du groupe.

Le groupe intervient dans les domaines suivants :

- Développement d'une application mobile (*S-mobiili*) pour un réseau de grande distribution finlandais S-Group ;
- Accompagnement d'une municipalité suédoise dans la refonte de son site internet (simplification, optimisation,...) ;
- Développement d'applications mobiles pour les sites de paris en ligne.

HIQ AB emploie plus de 1.500 collaborateurs dans les pays scandinaves et en Russie.

Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 164 M€ ventilé comme suit par zone géographique :



¹¹³ Le titre HIQ est coté sur le *Nasdaq Stockholm Mid Cap list*.

8.6 Aubay

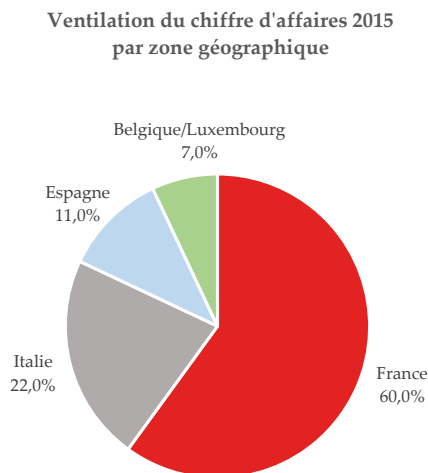
Aubay¹¹⁴ est une Entreprise de Services Numériques (ESN) française spécialisée dans le secteur du conseil et des services informatiques. Anciennement propriétaire d'Octo, avant son introduction en bourse en 2006, le groupe accompagne ses clients dans la modernisation de leurs systèmes d'informations.

L'activité d'Aubay s'articule autour de quatre activités :

- **Solutions** regroupe la conception, le développement digital, la maintenance ainsi que la mise en place des infrastructures ;
- **Offre digitale** vise le conseil au développement (développement d'applications mobiles, *Big Data*, *Cloud*,...);
- **Aubay Innov'** est la cellule innovation d'Aubay ;
- **Conseil** s'intéresse aux problématiques concernant la conduite et l'accompagnement du changement, l'architecture et la formation Agile.

Aubay emploie plus de 4.600 collaborateurs dont plus de 2.150 en France.

Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 273,8 M€ ventilé comme suit par zone géographique :



¹¹⁴ Le titre Aubay est coté à la bourse de Paris (Euronext compartiment C).

8.7 Kainos

Kainos¹¹⁵ est un groupe nord-irlandais offrant des conseils, des services et des solutions IT.

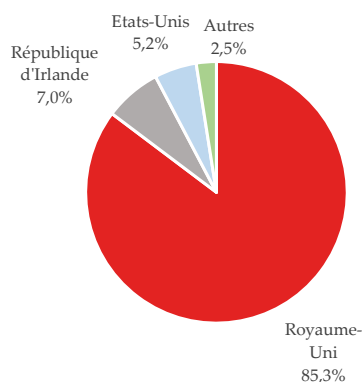
Le groupe opère autour de trois activités :

- **Digital Services** est en charge du développement sur-mesure de solutions digitales (Agile) pour le secteur public (numérisation des données et des procédures publiques) et le secteur privé (accompagnement dans la réorganisation de systèmes d'information). L'offre digitale couvre à la fois le conseil, le développement de solutions (Agile) et la maintenance ;
- **Evolve** est en charge du produit « Evolve » destiné au secteur de la santé pour digitaliser les données des patients, et ainsi permettre un meilleur suivi. Les activités liées aux prestations de maintenance et de conseil contribuent aux revenus à hauteur de 52% ; le solde revient aux revenus récurrents ;
- **Workday Implementation Services** regroupe les activités de mise en place d'applications « cloud » destinées à la gestion des ressources humaines et financières pour le secteur privé (Diageo, Travelex,...). Les prestations de services et les licences représentent respectivement 81% et 19% des revenus.

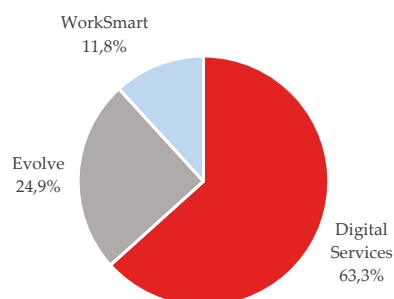
Kainos emploie près de 1.000 collaborateurs en Europe.

Le groupe a réalisé en 2015/2016 un chiffre d'affaires de 97,5 M€ ventilé comme suit par zone géographique et par segment d'activité :

Ventilation du chiffre d'affaires 2015
par zone géographique



Ventilation du chiffre d'affaires 2015
par segment d'activité



¹¹⁵ Le titre Kainos est coté sur le *London Stock Exchange*.

8.8 Acando

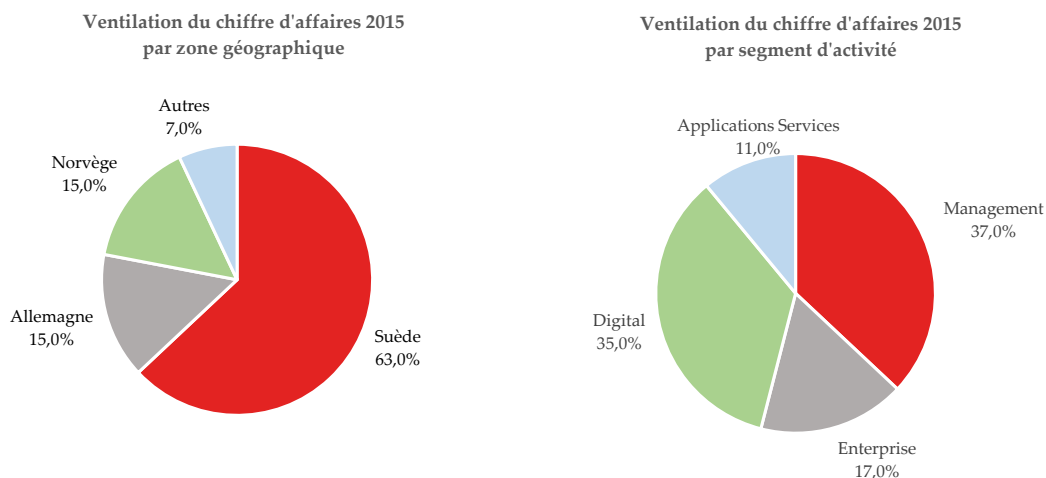
Acando¹¹⁶ est un groupe suédois spécialisé dans le secteur du conseil et des services informatiques.

Le groupe décline son offre autour de quatre axes :

- « **Management** » est en charge des solutions conseils liées aux changements stratégiques (conseil en management et IT) ;
- « **Enterprise** » regroupe la gestion et la mise en place des logiciels SAP et Microsoft Dynamics AX Business ;
- « **Digital** » est en charge de l'accompagnement des clients dans la mise en place des solutions digitales ;
- « **Application Services** » concerne l'accompagnement des administrations et des services supports dans la mise en place d'applications.

Acando emploie plus de 1.700 collaborateurs.

Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 18,6 M€ ventilé comme suit par zone géographique et par segment d'activité :



¹¹⁶ Le titre Acando est coté sur le *Nasdaq Stockholm, Small Cap*.