
TRAITE D'APPORT DE TITRES D'AVANQUEST CANADA INC.

28 octobre 2019

TRAITE D'APPORT DE TITRES

ENTRE LES SOUSSIGNEES

- 1) **The Assouline Family Trust**, une fiducie établie en vertu des lois du Québec ayant son siège situé 7075 Place Robert-Joncas, Suite 142, Saint-Laurent, Québec, H4M 2Z2, Canada, représentée par Daniel Assouline et Michael Dadoun, en qualité de fiduciaires (la « **Partie Assouline** »),
- 2) **6673279 Canada Inc.** une société de droit canadien ayant son siège situé 7075 Place Robert-Joncas, Suite 142, Saint-Laurent, Québec, H4M 2Z2, Canada, représentée par Michael Dadoun, en qualité d'administrateur (« **Dadoun Holdco** »),
- 3) **The Dadoun Family Trust**, une fiducie établie en vertu des lois du Québec ayant son siège situé 7075 Place Robert-Joncas, Suite 142, Saint-Laurent, Québec, H4M 2Z2, Canada, représentée par Michael Dadoun et David Dadoun, en qualité de fiduciaires (« **Dadoun Family Trust** », et collectivement avec Dadoun Holdco, la « **Partie Dadoun** »),
- 4) **Eric Gareau**, demeurant 6448 av. des Érables, Montréal, Québec, H2G 2M8, Canada (la « **Partie Gareau** »),

La Partie Assouline, la Partie Dadoun et la Partie Gareau étant ci-après collectivement désignées les « **Apporteurs** » et individuellement un « **Apporteur** »,

- 5) **Claranova**, société européenne au capital de 39.442.878 Euros, ayant son siège social situé 89/91 Boulevard National - Immeuble Vision Défense - 92250 La Garenne-Colombes, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 329 764 625, représentée par son directeur général, M. Pierre Cesarini,

Ci-après désignée « **Claranova** » ou le « **Bénéficiaire** »,

Les Apporteurs et le Bénéficiaire étant ci-après collectivement désignés les « **Parties** » et individuellement une « **Partie** ».

EXPOSE

- A. Les Apporteurs sont actionnaires de la société Avanquest Canada Inc., une société (*corporation*) constituée en vertu des lois de la Colombie-Britannique, Canada, immatriculée sous le numéro BC1161744.
- B. Les Apporteurs détiennent collectivement 1.000.000 actions de catégorie B de la société Avanquest Canada Inc. (les « **Actions** »).
- C. Les Parties ont conclu le présent traité d'apport (ci-après le « **Traité** ») aux fins d'arrêter les termes et conditions de l'apport par les Apporteurs d'une partie de leurs Actions (les « **Actions Apportées** ») au Bénéficiaire (ci-après l'« **Apport** »), tel que détaillé en Annexe A.
- D. Sur requête du Bénéficiaire du 17 septembre 2019 et par ordonnance du 19 septembre 2019, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a nommé, sur le fondement de l'article L. 225-147 du Code de Commerce, le cabinet Saint Honore BK&A, représenté par Monsieur Frédéric Burband, en qualité de commissaire aux apports avec pour missions d'apprécier la valeur des apports en nature devant être effectués au titre de l'Apport, la valeur des avantages particuliers pouvant éventuellement exister, de procéder à l'analyse du caractère équitable du rapport d'échange et d'établir le rapport requis.
- E. Concomitamment à la signature du Traité, les Parties ont convenu de signer un contrat de cession du solde de leurs Actions (le « **Contrat de Cession** ») et signer, à la Date de Réalisation, un pacte d'actionnaires (ci-après le « **Pacte d'actionnaires** »), conformément au projet en Annexe B du Contrat de Cession, dans le but d'organiser leurs relations en tant qu'actionnaires de Claranova et d'énoncer certains engagements relatifs à la gouvernance du Bénéficiaire.

IL A ETE ARRETE ET CONVENU CE QUI SUIIT :

1. APPORT

1.1. Modalités de l'Apport

Par les présentes, les Apporteurs apportent au Bénéficiaire, sous les garanties ordinaires et de droit ainsi que celles visées à l'article 3 des présentes, les Actions Apportées, selon le détail décrit en Annexe A, le tout sous réserve de la réalisation des conditions suspensives ci-après exprimées à l'Article 2.

Les Actions Apportées ont fait l'objet d'une évaluation multicritères, décrite en Annexe 1.1, incluant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, la méthode des multiples des comparables boursiers et la méthode des multiples de transactions comparables.

Le Bénéficiaire sera titulaire de tous les droits et débiteur de toutes les obligations attachées à la qualité d'actionnaire de la société Avanquest Canada Inc. à compter de la Date de Réalisation visée à l'Article 1.3 des présentes. Le Bénéficiaire aura notamment droit aux dividendes mis en distribution par la société Avanquest Canada Inc. à compter de cette date.

1.2. Rémunération de l'Apport

En contrepartie de l'Apport ci-dessus désigné, le Bénéficiaire émettra et attribuera aux Apporteurs

7.442.898 actions du Bénéficiaire (ci-après les « **Actions Nouvelles** »), selon le détail décrit en Annexe A

Les Actions Nouvelles ont fait l'objet d'une valorisation, décrite en Annexe 1.2, prenant en compte le cours de bourse de l'action Claranova ainsi qu'une évaluation multicritère incluant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, la méthode des multiples des comparables boursiers et la méthode des multiples de transactions comparables.

Les Actions Nouvelles seront émises par le Bénéficiaire à titre d'augmentation de capital. Elles porteront jouissance à compter de la Date de Réalisation visée à l' Article 1.3 des présentes. Elles seront assimilées aux actions ordinaires composant actuellement le capital social du Bénéficiaire, notamment en ce qui concerne le bénéfice, les exonérations ou l'imputation de toutes charges fiscales. Elles jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des actionnaires.

La différence entre la valeur réelle des Actions Apportées (soit 61.180.621,56 Euros) et la valeur nominale des Actions Nouvelles (soit 7.442.898 Euros), à savoir 53.737.723,56 Euros, sera allouée à un compte spécial au passif du bilan du Bénéficiaire « prime d'apport » sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux et qui pourra recevoir toute affectation décidée par l'Assemblée Générale des actionnaires du Bénéficiaire.

Le présent Apport ne donnera lieu à aucune autre contrepartie.

1.3. Réalisation de l'Apport

L'Apport sera réalisé le 6 janvier 2020 (la « **Date de Réalisation** »), ou une date ultérieure si l'une ou l'autre des Conditions Suspensives n'est pas satisfaite le 6 janvier 2020.

A la Date de Réalisation :

- les Apporteurs délivreront au Bénéficiaire :
 - un contrat de transfert/cession de droit canadien (*local purchase/transfer agreement*) dûment signé par chacun des Apporteurs ;
 - une copie certifiée conforme de la résolution de chacun des Apporteurs (à l'exception de l'Apporteur personne physique et de l'Apporteur ayant la forme d'une fiducie) pour autoriser l'Apport des Actions Apportées qu'il détient au Bénéficiaire aux termes des présentes et la signature du Pacte d'actionnaires;
 - une autorisation écrite des *trustees* de chaque Apporteur ayant la forme d'une fiducie pour autoriser l'Apport des Actions Apportées qu'il détient au Bénéficiaire aux termes des présentes et la signature du Pacte d'actionnaires;
 - le formulaire « *Application for Transfer* » dûment signé par chacun des Apporteurs ;
 - le formulaire « *Instruments/Power of Attorney to Transfer Shares* » dûment signé par chacun des Apporteurs ;
 - les certificats de détention de droit canadien (*share certificates*) aux fins de leur annulation ; et

- le Bénéficiaire délivrera aux Apporteurs une copie certifiée conforme de la résolution d'Avanquest Software SAS, à titre d'administrateur unique (*sole officer and director*) d'Avanquest Canada Inc., pour autoriser l'Apport des Actions Apportées par les Apporteurs au Bénéficiaire.

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Réalisation, le Bénéficiaire délivrera aux Apporteurs tous documents justifiant de l'émission des Actions Nouvelles et de leur inscription en compte aux noms des Apporteurs.

2. CONDITIONS SUSPENSIVES

L'Apport consenti par les Apporteurs au Bénéficiaire est soumis à la réalisation des conditions suspensives suivantes (ci-après les « **Conditions Suspensives** ») :

- 1) la mise à disposition des actionnaires du Bénéficiaire du rapport du commissaire aux apports, au siège social du Bénéficiaire, sur l'évaluation de l'Apport et sur le caractère équitable de la rémunération de l'Apport conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce au plus tard huit (8) jours avant la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire du Bénéficiaire ;
- 2) l'approbation de l'opération, l'évaluation de l'Apport et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du Bénéficiaire conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce ;
- 3) la validation informelle par l'Autorité des marchés financiers du Document E établi en vue de l'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext à Paris des Actions Nouvelles en rémunération de l'Apport ;
- 4) la signature du Contrat de Cession et du Pacte d'Actionnaires ;
- 5) la signature du contrat de cession des neuf (9) actions de la société Avanquest Software SAS détenues par leurs détenteurs au profit du Bénéficiaire et toute documentation afférente (*i.e.*, ordres de mouvements et formulaires CERFA) ;

Il est expressément convenu que la réalisation desdites conditions suspensives devra intervenir au plus tard le 31 mars 2020, à défaut de quoi, le présent Traité sera considéré comme caduc et non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

3. DECLARATIONS ET GARANTIES DES APPORTEURS

Chacun des Apporteurs fait les déclarations et donne les garanties ci-après au bénéfice du Bénéficiaire (ci-après dénommées les « **Déclarations et Garanties des Apporteurs** »), lesquelles concernent les Apporteurs et les Actions Apportées.

Les Déclarations et Garanties des Apporteurs sont données conjointement entre eux, et solidairement entre elles uniquement pour la Partie Dadoun, chacun des Apporteurs n'étant tenu que de l'exactitude des Déclarations et Garanties des Apporteurs qui le concernent et qui concernent ses Actions Apportées.

Les Déclarations et Garanties des Apporteurs sont données à la date de signature du Traité et seront réputées réitérées à la Date de Réalisation.

L'Apport est convenu sans autre garantie que les Déclarations et Garanties des Apporteurs, les Déclarations et Garanties du Bénéficiaire et les garanties légales.

3.1. Existence - Capacité - Pouvoir

Chacun des Apporteurs personne morale (en ce compris les fiducies établies en vertu des lois du Québec) est une entité valablement constituée et dûment immatriculée, conformément à la législation et réglementation applicables. L'Apporteur personne physique a la capacité de signer et exécuter le Traité.

Chaque Apporteur, et son représentant le cas échéant, dispose de la capacité et du pouvoir d'engager l'Apporteur pour les besoins du Traité et de tout autre accord ou document conclu en vertu du Traité, d'exécuter les obligations mises à leur charge par le Traité et lesdits accords ou documents et de réaliser les opérations prévues au Traité, et ont obtenu toutes les autorisations nécessaires pour la conclusion et l'exécution du présent Traité.

3.2. Absence de violation

La signature et l'exécution par chacun des Apporteurs du Traité et de tout autre accord ou document conclu en vertu du Traité ne constitueront pas une violation de, un défaut au titre de, ou ne sont pas en conflit avec (i) les statuts du/des Apporteurs, ou (ii) un contrat conclu par le ou les Apporteurs dont l'effet serait d'empêcher le ou les Apporteurs d'exécuter ses obligations au titre du Traité et de tout autre accord ou document conclu en vertu du Traité, ou (iii) toute décision, ordonnance, injonction, jugement, qui lierait ou obligerait le ou les Apporteurs.

3.3. Propriété

Chaque Apporteur est propriétaire des Actions Apportées qu'il apporte au Bénéficiaire. Ces Actions Apportées ont été valablement émises, sont librement négociables, sont entièrement libérés et sont libres de tout nantissement, sûreté, gage, privilège, charge ou autre droit réel ou personnel au profit d'un tiers.

4. DECLARATIONS ET GARANTIES DU BENEFICIAIRE

Le Bénéficiaire fait les déclarations et donne les garanties ci-après (ci-après dénommées les « **Déclarations et Garanties du Bénéficiaire** ») au bénéfice des Apporteurs.

Les Déclarations et Garanties du Bénéficiaire sont données à la date de signature du Traité et seront réputées réitérées à la Date de Réalisation.

4.1. Existence - Capacité - Pouvoir

Le Bénéficiaire est une entité valablement constituée et dûment immatriculée, conformément à la réglementation applicable.

Le Bénéficiaire, et son représentant le cas échéant, dispose de la capacité et du pouvoir d'engager le Bénéficiaire pour les besoins du Traité et de tout autre accord ou document conclu en vertu du Traité, et, sous réserve de l'approbation des actionnaires du Bénéficiaire, d'exécuter les obligations mises à sa charge par le Traité et lesdits accords ou documents et de réaliser les opérations prévues au Traité, et a obtenu toutes les autorisations nécessaires pour la conclusion et l'exécution du présent Traité.

4.2. Absence de violation

La signature et l'exécution par le Bénéficiaire du Traité et de tout autre accord ou document conclu en vertu du Traité ne constitueront pas une violation de, un défaut au titre de, ou ne sont pas en conflit avec (i) les statuts du Bénéficiaire, ou (ii) un contrat conclu par le Bénéficiaire dont l'effet serait d'empêcher le Bénéficiaire d'exécuter ses obligations au titre du Traité et de tout autre accord ou document conclu en vertu du Traité, ou (iii) toute décision, ordonnance, injonction, jugement, qui lierait ou obligerait le Bénéficiaire.

4.3. Actions Nouvelles

Les Actions Nouvelles seront régulièrement émises et, une fois émises, chaque Apporteur en sera valablement titulaire dans les proportions figurant en Annexe A.

4.4. *National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions*

Le Bénéficiaire est une personne ayant le contrôle d'Avanquest Canada Inc. au sens de l'article 2.4 (2) a) du *National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions*.

5. ELECTION DE DOMICILE

Pour l'exécution des présentes, les Parties font élection de domicile en leur siège respectif pour les personnes morales (en ce compris les fiducies) et à leur adresse respective pour les personnes physiques.

6. ENREGISTREMENT - FRAIS

Les frais, droits et honoraires des présentes, ainsi que ceux qui en seront la conséquence, sont à la charge du Bénéficiaire, qui s'oblige à les payer.

7. DROIT APPLICABLE

Le présent contrat est soumis au droit français.

Annexe A: Détail de l'Apport

Apporteur	Nombre d'actions de catégorie B d'Avanquest Canada Inc. apportées	Nombre d'Actions Nouvelles de Claranova reçues
The Daniel Assouline Family Trust	460.053	4.891.611
6673279 Canada Inc.	14.820	157.577
The Dadoun Family Trust	207.424	2.205.479
Eric Gareau	17.703	188.231
Total	700.000	7.442.898

Annexe 1.1 : Valorisation de l'Apport

1. Méthodes de valorisation des actions Avanquest Canada Inc. apportées

La valorisation des actions de préférence de catégorie B d'Avanquest Canada Inc. (les « **ADP** ») a été déterminée sur la base de la valeur du pôle Internet de Claranova (sous-groupe Avanquest). Ces ADP donnant droit à une quote-part du capital d'Avanquest Software SAS, société mère du sous-groupe Avanquest, il est apparu plus pertinent de les valoriser sur la base de la valorisation globale de ce pôle Internet.

La valorisation retenue par les parties a été déterminée à partir de la méthode des flux de trésorerie disponibles actualisés (« **DCF** ») estimés sur la base des comptes annuels du sous-groupe Avanquest au 30 juin 2019. Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur d'entreprise) à partir des flux de trésorerie disponibles futurs après impôt issus de l'activité d'exploitation, actualisés au taux de rentabilité minimum exigé par les apporteurs de fonds de la société au regard du risque de son actif économique (Coût Moyen Pondéré du Capital). Cette valorisation, effectuée par un cabinet externe mandaté par le groupe Claranova (le « **Groupe** »), a conduit à valoriser les titres du sous-groupe Avanquest au 30 juin 2019 à 162,2 millions d'USD.

Il est également précisé que d'autres méthodes de valorisation ont été envisagées, comme les multiples de sociétés cotées comparables ou de transactions comparables. Ces approches faisaient ressortir une valeur de l'apport supérieure à la valeur retenue. La méthode retenue, par DCF, a été jugée comme plus pertinente car prenant en compte les spécificités de l'activité du sous-groupe Avanquest tout en intégrant les perspectives de croissance et de rentabilité liées à la stratégie du Groupe.

2. Valorisation retenue

Sur la base de la valorisation présentée ci-dessus, faisant ressortir une valeur du sous-groupe Avanquest de 162,2 millions d'USD, la valeur de l'Apport ressort à 68 millions d'USD, correspondant à un total de 700.000 ADP, donnant droit à une conversion en 41,93 % du capital d'Avanquest Software SAS, détenant le sous-groupe Avanquest.

Convertie au taux de change euro-dollar de 1,1113¹ du 17 octobre 2019, la valeur de l'Apport ressort à 61,2 millions d'euros. Le tableau ci-dessous présente le détail de la valeur globale des ADP apportées :

Valorisation du sous-groupe Avanquest au 30 juin 2019 (en millions USD)	162,2
Part du capital social de la société Avanquest Software SAS pouvant être obtenu par conversion des ADP faisant l'objet de l'Apport	41,93 %
Valeur de l'Apport (en millions USD)	68,0
Taux de change euro-dollar au 17 octobre 2019	1,1113
Valeur de l'Apport (en millions EUR)	61,2
Nombre d'ADP faisant l'objet de l'Apport	700.000
Valeur d'une ADP apportée (en EUR)	87,40

¹ Source : Banque centrale européenne.

Annexe 1.2 : Valorisation des Actions Nouvelles

La valeur des actions Claranova retenue pour l'Apport résulte d'une négociation entre les parties. Cette valeur s'établit à 8,22 euros (prime d'émission incluse) par action Claranova. En conséquence, la rémunération de l'Apport consiste en l'émission d'un nombre total de 7.442.898 actions Claranova pour un prix d'émission unitaire de 8,22 euros (prime d'émission incluse), correspondant à une valeur totale de 61.180.621,56 euros (rompus inclus).

Les Apporteurs apporteront à Claranova 700.000 ADP, pour une valeur globale de 61.180.621,56 euros, selon la répartition suivante :

Apporteurs	ADP apportées	Valorisation retenue
Daniel Assouline via The Assouline Family Trust	460.053	40.209.042,42
Daniel Assouline via 6673279 Canada Inc.	14.820	1.295.282,94
Sous-total Daniel Assouline	474.873	41.504.325,36
Michael Dadoun via The Dadoun Family Trust	207.424	18.129.037,38
Sous-total Michael Dadoun	207.424	18.129.037,38
Eric Gareau	17.703	1.547.258,82
Sous-total Eric Gareau	17.703	1.547.258,82
TOTAL	700.000	61.180.621,56

Cette valeur a été déterminée à partir d'une approche multicritères présentée ci-dessous afin d'apprécier les conditions de rémunération de l'Apport.

Le nombre d'actions Claranova retenu pour les besoins de la présente section s'établit à 39.905.822 actions sur une base diluée, après prise en compte du nombre d'actions auto-détenues par la société et de l'effet dilutif théorique liée aux stock-options et aux bons de souscription d'actions.

Le tableau ci-dessous détaille les éléments de détermination du nombre d'actions retenu pour les besoins de la présente section :

	Nombre d'actions
Actions existantes au 30 juin 2019	39.442.878
Actions auto-détenues	242.125
Actions en circulation	39.200.753
Effet dilutif des stock-options	44.069
Effet dilutif des BSA	661.000

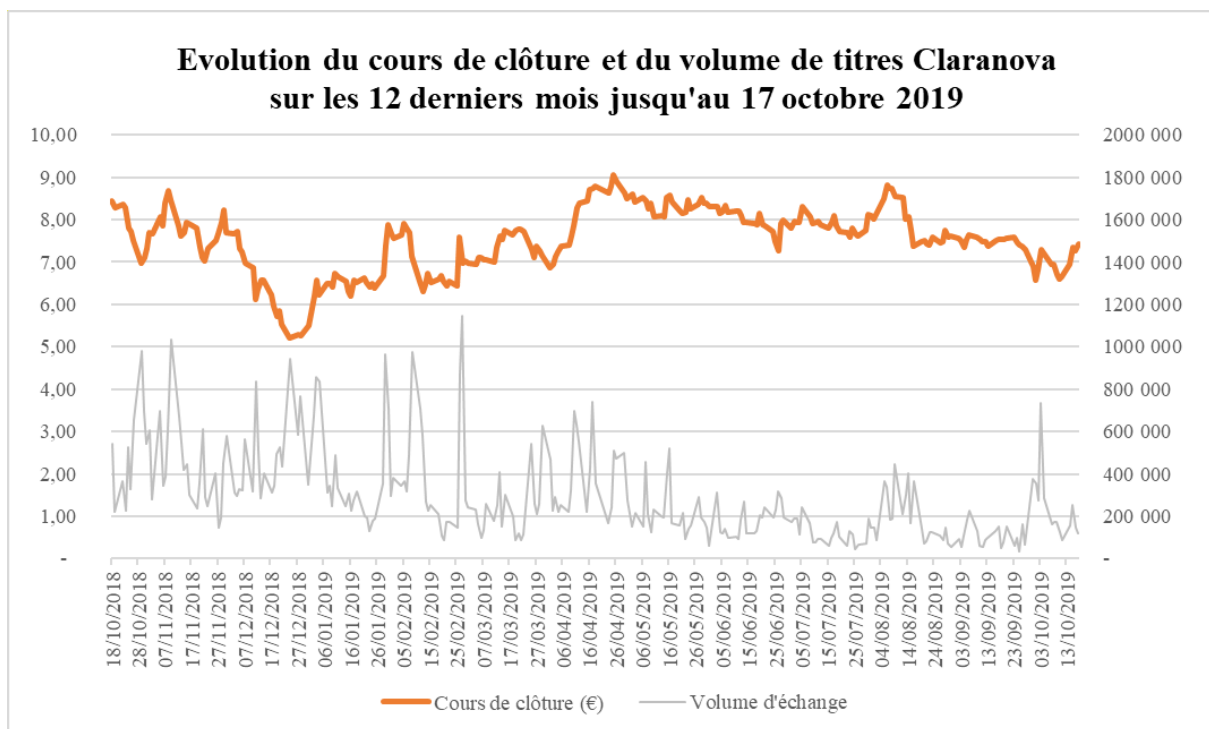
Nombre pondéré d'actions théorique	39.905.822
---	-------------------

1. Méthodes de valorisation retenues

(a) La valorisation par le cours de bourse

Coté sur le marché Euronext depuis 1996, le titre Claranova est inscrit sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris depuis 2018 (code ISIN FR0013426004). Il fait partie des indices CAC ALL-Shares, CAC All-Tradable, CAC Mid&Small, CAC PME, CAC Technology, EN TECH Croissance, ENT PEA-PME 150, ENT TECH 40 et NEXT 150.

Le tableau ci-dessous présente (i) le cours de clôture de l'action Claranova² et (ii) le volume d'échange journalier sur une période de douze mois jusqu'au 17 octobre 2019.³



Le tableau ci-dessous présente le cours de clôture au 17 octobre 2019 ainsi que les cours moyens journaliers pondérés par les volumes d'échange sur différentes périodes (1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois) et les cours de clôture le plus haut et le plus bas sur une période de 12 mois jusqu'au 17 octobre 2019⁴ :

Cours du titre Claranova (en EUR)	
Cours de clôture	
17 octobre 2019	7,55

² Informations présentées sur une base de cours du titre de Claranova en prenant en compte l'effet du regroupement d'actions.

³ Source: Euronext.

⁴ Source: Euronext.

Cours moyen de clôture pondérés par les volumes d'échange	
1 mois	7,13
3 mois	7,75
6 mois	8,20
12 mois	7,41
Cours de clôture le plus haut et cours le plus bas	
Plus haut 12 mois	9,06
Plus bas 12 mois	5,20
Valeur du titre Claranova retenue (cours journalier moyen pondéré 3 mois) :	
Valeur du titre (en EUR)	7,75
Valeur des capitaux propres (en millions EUR)	309,3

(b) La méthode des flux de trésorerie disponibles actualisés

La méthode des flux de trésorerie disponibles actualisés consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur d'entreprise) à partir des flux de trésorerie disponibles futurs après impôt issus de l'activité d'exploitation, actualisés au taux de rentabilité minimum exigé par les apporteurs de fonds de la société au regard du risque de son actif économique (le « **Coût Moyen Pondéré du Capital** » ou « **WACC** »).

Le tableau ci-dessous présente le tableau de sensibilité de la valeur d'entreprise du Groupe issus de l'actualisation de ses flux de trésorerie disponibles futurs au 30 juin 2019 en fonction du Coût Moyen Pondéré du Capital et du taux de croissance à l'infini (g) :

		WACC		
		14,3 %	15,3 %	16,3 %
g	1,3 %	351,0	321,2	295,5
	2,3 %	371,8	338,3	309,7
	3,3 %	396,3	358,2	326,1

Le tableau ci-dessous présente les principales conclusions de l'exercice de valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles futures du Groupe :

Valeur d'entreprise retenue (en millions EUR)	338,3
(+) Actifs financiers (en millions EUR)	0,6
(+) Trésorerie nette des dettes financières (en millions EUR)	23,5

(-) Autres passifs (en millions EUR)	18,0
(=) Valeur des capitaux propres (en millions EUR)	344,4
Nombre pondéré d'actions théorique	39.905.822
Valeur du titre Claranova retenue (en EUR)	8,63

(c) L'application de multiples de sociétés cotées comparables

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer, à certains agrégats financiers de la société à valoriser, des multiples constatés sur un échantillon de sociétés cotées comparables.

L'échantillon d'entités comparables utilisé dans le cadre de la valorisation des titres Claranova comprend les sociétés suivantes :

Sociétés	Secteur d'activité	Activité du Groupe comparable
CalAmp Corp.	Applications logicielles dédiées à l'Internet des Objets - BtB	Pôle IoT (myDevices)
CEWE Stiftung & Co KGaA	Impression personnalisée <i>via</i> Internet (<i>WebToPrint</i>) et Mobile (<i>MobileToPrint</i>) - BtC	Pôle Mobile (PlanetArt)
Digi International	Applications logicielles dédiées à l'Internet des Objets - BtB	Pôle IoT (myDevices)
F-Secure Oyj	Edition de logiciels de sécurité - BtC	Pôle Internet (Avanquest)
Intrinsyc Technologies Corp.	Applications logicielles dédiées à l'Internet des Objets - BtB	Pôle IoT (myDevices)
Kape Technologies Plc	Edition de logiciels de sécurité Internet - BtC	Pôle Internet (Avanquest)
RealNetworks Inc.	Edition de logiciels multimédia - BtC	Pôle Internet (Avanquest)
Shutterfly Inc.	Impression personnalisée <i>via</i> Internet (<i>WebToPrint</i>) et Mobile (<i>MobileToPrint</i>) - BtC	Pôle Mobile (PlanetArt)
Smith Micro Software Inc.	Edition de logiciels et d'applications divers - BtC	Pôle Internet (Avanquest)

Le tableau ci-dessous présente les données des valeurs de l'échantillon ainsi que le minimum, le maximum, la moyenne et la médiane des multiples appliqués aux agrégats financiers de Claranova⁵ :

Multiples	Valeur d'entreprise / chiffre d'affaires	Valeur d'entreprise / EBITDA ⁶
-----------	--	---

⁵ Source : Euronext, CapitalIQ et rapports annuels des entités composant l'échantillon.

⁶ Bénéfices avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* ou EBITDA). L'EBITDA retenu pour le Groupe correspond au Résultat Opérationnel Courant normalisé de l'exercice 2018-2019 clos au 30 juin 2019 de 16,0 millions d'euros.

Minimum	0,4	11,8
Maximum	6,8	49,0
Moyenne	1,9	25,2
Médiane	1,3	18,4
Multiples retenus :		
Médiane	1,3	18,4
Valeur du titre Claranova résultant des multiples retenus (en EUR)	8,45	7,55
Valeur du titre Claranova retenu (moyenne des multiples) :		
Valeur du titre (en EUR)	8,00	
Valeur des capitaux propres (en millions EUR)	319,1	

(d) L'application de multiples de transactions de sociétés comparables

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer à certains agrégats financiers de la société à valoriser, des multiples constatés sur un échantillon de transactions réalisées sur des sociétés comparables.

L'échantillon d'entités comparables utilisé comprend une douzaine de transactions réalisées sur les trois dernières années relatives aux sociétés acquises suivantes :

Transactions	Secteur d'activité	Activité du Groupe comparable
Build A Sign LLC	Impression personnalisée <i>via</i> Internet (<i>WebToPrint</i>) - BtC	Pôle Mobile (PlanetArt)
Stardust Media And Communication (Cheerz)	Impression personnalisée <i>via</i> Mobile (<i>MobileToPrint</i>) - BtC	Pôle Mobile (PlanetArt)
CyberGhost S.A.	Edition de logiciels de sécurité - BtC	Pôle Internet (Avanquest)
Natural Holdings Ltd (Intego)	Edition de logiciels de sécurité - BtC	Pôle Internet (Avanquest)
Numerex Corp.	Applications logicielles dédiées à l'Internet des Objets - BtB	Pôle IoT (myDevices)
PhotoBox Limited	Impression personnalisée <i>via</i> Internet (<i>WebToPrint</i>) et Mobile (<i>MobileToPrint</i>) - BtC	Pôle Mobile (PlanetArt)
Shutterfly Inc.	Impression personnalisée <i>via</i> Internet (<i>WebToPrint</i>) et Mobile (<i>MobileToPrint</i>) - BtC	Pôle Mobile (PlanetArt)
Telit Automotive Solutions NV	Applications logicielles dédiées à l'Internet des Objets - BtB	Pôle IoT (myDevices)

Le tableau ci-dessous présente le minimum, le maximum, la moyenne et la médiane des multiples obtenus à partir de cet échantillon de transactions sur des sociétés comparables appliqués aux agrégats financiers de Claranova⁷ :

Multiples	Valeur d'entreprise / chiffre d'affaires	Valeur d'entreprise / EBITDA
Minimum	1,3	9,8
Maximum	2,7	31,6
Moyenne	1,9	17,4
Médiane	1,8	11,4
Multiples retenus :		
Médiane	1,8	11,4
Valeur du titre Claranova résultant du multiple retenu (en EUR)	11,75	4,74
Valeur du titre Claranova retenu (moyenne des multiples) :		
Valeur du titre (en EUR)	8,25	
Valeur des capitaux propres (en millions EUR)	329,1	

⁷ Source : MergerMarket, CapitalIQ et communiqués de presse des entités (acquéreurs et cibles) composant l'échantillon.

2. Méthodes et références écartées

(a) La méthode des dividendes actualisés

Cette méthode consiste à déterminer la valeur des titres d'une société par l'actualisation des dividendes versés à perpétuité au taux de rendement en dividendes attendu par les actionnaires.

Le montant des dividendes versés dépend fortement des décisions de la société et la valorisation qui en résulterait serait fortement influencée par la politique de distribution de la société.

Par ailleurs, le Groupe s'inscrivant dans une stratégie de forte croissance, les résultats de ses activités sont entièrement réinvestis dans leur développement. Cette méthode a donc été écartée.

(b) La méthode de l'actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable consiste à valoriser les titres d'une entreprise par différence entre les valeurs comptables de ses actifs et de ses passifs (hors capitaux propres).

Les données comptables ne donnant pas une image réelle de la valeur et du potentiel d'une entreprise technologique de forte croissance comme Claranova, cette approche de valorisation statique a été écartée.

3. Tableaux récapitulatifs

Le tableau ci-dessous résume les valeurs par action Claranova déterminées à partir des cinq méthodes de valorisation retenues présentées ci-avant :

Méthodes de valorisation	Valeur par action Claranova (en EUR)
(1) Cours de bourse (moyenne journalière pondérée sur 3 mois)	7,75
(2) Flux de trésorerie disponibles actualisés	8,63
(3) Multiples de sociétés comparables cotées	8,00
(4) Multiples de transactions sur des sociétés comparables	8,25

Le tableau ci-dessous résume la fourchette de valorisation (minimum – maximum) retenue à partir des différentes méthodes de valorisation présentées ci-avant :

	Méthode de valorisation retenue	Valeur par action Claranova (en EUR)
Minimum	(1)	7,75
Maximum	Moyenne des méthodes : (2) – (3) – (4)	8,29

Le tableau ci-dessous résume la valeur retenue pour les actions Claranova remise en rémunération de l'Apport :

Valeur par action Claranova retenue par les parties au Traité (en EUR)	8,22
Nombre d'actions émises	7.442.898
Valeur de la rémunération de l'Apport (en EUR)	61.180.621,56

4. Parité implicite retenue

Le Traité prévoit que les Apporteurs recevront au total 7.442.898 Actions Nouvelles. Le prix d'émission des Actions Nouvelles à émettre par Claranova en rémunération de l'Apport s'élève à 8,22 euros (prime d'émission incluse) par action Claranova, soit une parité implicite, arrêtée d'un commun accord entre les parties, d'environ 10,63 actions Claranova pour une action Avanquest Canada (valorisant ainsi l'Apport à 61.180.621,56 euros) et s'inscrit dans la fourchette des valorisations exposées ci-avant.

Le tableau ci-dessous présente la parité implicite retenue par les parties dans le cadre de l'Apport :

	Minimum	Maximum
Fourchette de parité implicite (correspondant au nombre d'actions Claranova reçues pour une ADP)	10,54	11,28
Parité retenue	10,63	