

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

SQLI DIGITAL EXPERIENCE

INITIEE PAR LA SOCIETE

SYNSION BIDCO

PRESENTEE PAR



MEDIOBANCA

Banque présentatrice et garante

NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE SYNSION BIDCO

PRIX DE L'OFFRE :

31 euros par action SQLI

DUREE DE L'OFFRE :

25 jours de négociation



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat en date du 21 décembre 2021, apposé le visa n° 21-533 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par Synsion BidCo 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

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF (« **RGAMF** »), dans le cas où le nombre d'actions SQLI non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de SQLI, Synsion BidCo a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, en application des articles 232-4 et 237-1 et suivants du RGAMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini ci-après), d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions SQLI non présentées à l'Offre, moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre par action SQLI.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

La Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'Initiateur (tel que défini ci-après) (www.dbayadvisors.com), de la Société (www.sqli.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Elle peut être obtenue sans frais auprès de l'Initiateur et de Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A à Paris (Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., Succursale de Paris, 43, rue de la Bienfaisance, 75008 Paris, France).

TABLES DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1 Contexte et motifs de l'Offre.....	6
1.1.1 Motifs de l'Offre	6
1.1.2 Présentation de l'Initiateur.....	9
1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	9
1.1.4 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention	10
1.1.5 Titres et droits donnant accès au capital	11
1.1.6 Acquisitions d'actions SQLI au cours des douze derniers mois.....	11
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	11
1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière	11
1.2.2 Intentions en matière d'emploi.....	11
1.2.3 Composition des organes sociaux et direction de la Société	11
1.2.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires – Synergies	12
1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion.....	12
1.2.6 Intentions concernant un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre - Radiation.....	13
1.2.7 Politique de distribution de dividendes de la Société.....	13
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue...	13
1.3.1 Mécanisme de liquidité	13
1.3.2 Engagement d'apport	15
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	15
2.1 Termes de l'Offre	15
2.2 Ajustement des termes de l'Offre.....	15
2.3 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre.....	16
2.4 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites, Options d'Achat, Actions Indisponibles en PEE et mécanisme de liquidité.....	17
2.4.1 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites	17
2.4.2 Situation des titulaires d'Options d'Achat	18
2.4.3 Actions en PEE Non Disponibles	18
2.5 Modalités de l'Offre.....	18
2.6 Conditions auxquelles l'Offre est soumise.....	19
2.6.1 Condition de l'Offre : seuil de caducité	19
2.6.2 Condition de l'Offre : seuil de renonciation	20
2.7 Procédure d'apport à l'Offre.....	20
2.8 Centralisation des ordres.....	21
2.9 Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison	21

2.10	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre	22
2.11	Calendrier indicatif de l'Offre	22
2.12	Possibilité de renonciation à l'Offre	23
2.13	Réouverture de l'Offre	24
2.14	Financement et coûts de l'Offre	24
2.14.1	Frais liés à l'Offre	24
2.14.2	Mode de financement de l'Offre	24
2.14.3	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	27
2.15	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	27
2.16	Régime fiscal de l'Offre	28
2.16.1	<i>Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)</i>	29
2.16.2	<i>Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun</i>	32
2.16.3	<i>Actionnaires non-résidents fiscaux de France</i>	34
2.16.4	<i>Autres actionnaires</i>	34
2.16.5	<i>Droits d'enregistrement</i>	35
2.16.6	<i>Taxe sur les transactions financières</i>	35
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE	36
3.1	METHODOLOGIE	36
3.2	HYPOTHESES RETENUES POUR L'EVALUATION DE LA SOCIETE	37
3.3	EVALUATION SELON LES METHODES RETENUES	39
3.4	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE PAR ACTION	50
4.	MODALITES DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR	51
5.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	51
5.1	POUR L'INITIATEUR	51
5.2	POUR L'ÉTABLISSEMENT PRESENTATEUR	51

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du RGAMF, Synsion BidCo, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 95 rue La Boétie – 75008 Paris, dont le numéro d'identification est 903 881 373 (l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société SQLI, société anonyme dont le siège social est situé 166 rue Jules Guesde, 92300 Levallois-Perret, dont le numéro d'identification est 353 861 909 R.C.S. Nanterre (« **SQLI** » ou la « **Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0011289040, mnémonique « **SQLI** », d'acquérir en numéraire la totalité de leurs actions dans le cadre d'une offre publique d'achat dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »), au prix de trente-et-un euros (31 €) par action SQLI (le « **Prix d'Offre** »).

A la date de la Note d'Information, l'Initiateur¹, une société contrôlée par un fonds d'investissement géré par des entités elles-mêmes contrôlées par DBAY Advisors Ltd (« **DBAY Advisors** »), détient 1.379.579 actions SQLI représentant autant de droits de vote, soit une participation de 29,90% du capital et 28,05% des droits de vote théoriques de la Société². Il est précisé que l'Initiateur a acquis, le 7 décembre 2021, 60.575 actions SQLI au Prix d'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du RG AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions SQLI existantes non détenues, directement ou indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur, soit les actions SQLI qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion :

- (i) des 1.379.579 actions détenues par l'Initiateur, étant précisé que l'Initiateur a acquis, le 7 décembre 2021, 60.575 actions SQLI au Prix d'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du RG AMF ;
- (ii) de 23.362 actions SQLI auto-détenues par la Société³, correspondant aux 47.454 actions SQLI auto-détenues par la Société que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre, sous déduction des actions SQLI auto-détenues susceptibles d'être transférées aux bénéficiaires des options d'achat attribuées le 22 février 2017 et le 18 octobre 2017 n'ayant pas encore été exercées à la date de la Note d'Information (les « **Options d'Achat** »), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 24.092 actions auto-détenues SQLI, étant toutefois précisé que les Options d'Achat étant en dehors de la monnaie (leur prix d'exercice étant supérieur au Prix d'Offre) elles ne sont pas susceptibles d'être apportées à l'Offre ; et
- (iii) des 5.152 actions détenues par les salariés du groupe de la Société directement au sein du plan d'épargne entreprise (« **PEE** ») et dont le délai d'indisponibilité minimum de cinq ans prévu par l'article L. 3332-25 du Code du travail n'expirera pas avant la date de clôture de l'Offre (les « **Actions en PEE Non Disponibles** ») ;

¹ L'intégralité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur est détenue par Synsion MidCo, société par actions simplifiée de droit français nouvellement constituée.

² Sur la base d'un nombre total de 4.613.975 actions et de 4.917.977 droits de vote théoriques de la Société (information communiquée par la Société au 7 décembre 2021). Conformément à l'article 223-11 du RGAMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote.

³ Etant précisé qu'il sera procédé à l'attribution définitive des Actions Gratuites par attribution d'actions ordinaires existantes, lesquelles seront donc notamment prélevées sur les actions auto-détenues par la Société.

soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 3.205.882 actions de la Société, déterminé comme suit :

Actions existantes : 4.613.975 ;
moins actions détenues par l'Initiateur : 1.379.579 ;
moins actions auto-détenues par la Société, sous déduction des actions susceptibles d'être transférées aux bénéficiaires d'Options d'Achat : 23.362 ;
moins les Actions en PEE Non Disponibles : 5.152 ;
Total des actions visées par l'Offre : 3.205.882.

A la connaissance de l'Initiateur, le Président-Directeur Général de la Société, agissant sur délégations du Conseil d'administration de la Société des 29 janvier et 5 mars 2021 au titre de l'autorisation de l'assemblée générale de la Société du 25 juin 2020, a procédé à l'attribution gratuite de 25.000 actions SQLI (les « **Actions Gratuites** ») par décisions du 8 mars 2021, 26 mai 2021 et 23 août 2021. Sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), ces 25.000 Actions Gratuites seront encore en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, la clôture de l'Offre Réouverte), et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre.

Il sera proposé aux détenteurs d'Actions Gratuites, aux détenteurs d'Options d'Achat qui sont en dehors de la monnaie et ne sont donc pas susceptibles d'être apportées à l'Offre, et aux détenteurs d'Actions en PEE Non Disponibles, un mécanisme de liquidité selon les termes décrits à la section 1.3.1 ci-dessous.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autres titres de capital ou instruments financiers pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de SQLI.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du RGAMF et sera ouverte pour une durée de 25 jours de négociation, sans préjudice de l'éventuelle réouverture de l'Offre par l'AMF conformément à l'article 232-4 du RGAMF.

L'Offre est soumise au seuil de caducité légal prévu aux articles L. 433-1-2 du Code monétaire et financier et 231-9 I du RGAMF, tel que décrit en section 2.6.1 ci-après. L'Offre inclut également un seuil de renonciation, conformément à l'article 231-9 II du RGAMF, tel que précisé à la section 2.6.2.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée par Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A (ci-après, l'« **Établissement Présentateur** »).

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 *Motifs de l'Offre*

SQLI est un groupe européen de services dédié à l'expérience digitale. Depuis sa création en 1990, SQLI aide les entreprises et les marques à construire et gérer l'expérience client digitale dans le contexte de la transformation digitale de leur entreprise, en tirant le meilleur parti des nouvelles technologies pour leur performance globale.

La Société a été introduite en bourse sur le marché réglementé Euronext Paris en 2000 et a depuis poursuivi sa croissance avec l'acquisition de nombreuses sociétés, notamment à l'international, pour devenir un groupe d'une dimension significative. La Société a réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 un chiffre d'affaires consolidé de 213,7 millions d'euros.

L'Initiateur est indirectement contrôlé par DBAY Advisors, une société de gestion internationale basée à l'Ile de Man qui détient des participations dans des sociétés européennes.

DBAY Advisors a acquis en 2019 à travers la société Surible TopCo Limited, contrôlée par un fonds d'investissement géré par des entités elles-mêmes contrôlées par DBAY Advisors, une participation substantielle dans le capital de la Société. DBAY Advisors est devenu ainsi actionnaire de référence de la Société, convaincu du business model de la Société, de son positionnement sur un segment à forte croissance et de son portefeuille de clients de premier ordre.

Depuis son entrée au capital, DBAY Advisors a su parfaire sa compréhension de la Société et partage l'ambition de l'équipe dirigeante visant à faire de la Société le leader européen indépendant de l'expérience digitale et du eCommerce, reconnu par les grandes marques internationales.

Par le biais de l'Initiateur, DBAY Advisors souhaite désormais consolider sa position d'actionnaire de référence et ainsi faire bénéficier la Société du soutien et de la stabilité d'un actionnaire de contrôle.

A la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient 1.379.579 actions SQLI représentant autant de droits de vote, soit une participation de 29,90% du capital et 28,05% des droits de vote théoriques de la Société⁴. Il est précisé que l'Initiateur a acquis, le 7 décembre 2021, 60.575 actions SQLI au Prix d'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du RG AMF.

Si les résultats de l'Offre le permettent, l'Initiateur envisage comme indiqué à la section 1.2.6 de mettre en œuvre un retrait obligatoire, afin d'alléger la Société des contraintes liées à la cotation.

Par lettre en date du 17 septembre 2021, DBAY Advisors a communiqué au Conseil d'administration de la Société une lettre d'offre engageante présentant sa volonté de déposer le projet d'Offre auprès de l'AMF par l'intermédiaire d'un véhicule d'acquisition dédié.

Le Conseil d'administration de la Société a constitué un comité *ad hoc*, composé de Mesdames Véronique Reille Soult, Ariel Steinmann et la société Brand & Retail représentée par Madame Nathalie Mesny (Présidente du comité *ad hoc*), administratrices indépendantes, chargé de superviser les travaux de l'expert indépendant et d'émettre des recommandations au Conseil d'administration de la Société concernant l'Offre.

La Société et DBAY Advisors ont annoncé le 23 septembre 2021, par voie de communiqués de presse, l'intention de DBAY Advisors, par l'intermédiaire d'un véhicule d'acquisition dédié, de déposer le projet d'Offre auprès de l'AMF en numéraire au prix de trente euros (30 €) par action augmenté d'un complément de prix potentiel de vingt-cinq centimes d'euro (0,25 €) par action dans l'hypothèse où le seuil de mise en œuvre du retrait obligatoire était atteint à l'issue de l'Offre.

⁴ Sur la base d'un nombre total de 4.613.975 actions et de 4.917.977 droits de vote théoriques de la Société (information communiquée par la Société au 7 décembre 2021). Conformément à l'article 223-11 du RGAMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote.

Suite à la conclusion d'un engagement d'apport à l'Offre en vue de favoriser le succès de l'Offre (tel que détaillé à la section 1.3.2 de la Note d'Information), l'Initiateur a décidé de rehausser le prix de l'Offre à trente-et-un euros (31 €) par action. Ce rehaussement du prix de l'Offre a été annoncé par l'Initiateur et la Société par voie de communiqués de presse en date du 10 octobre 2021.

L'annonce du 23 septembre 2021 faisait suite à la décision du Conseil d'administration de la Société d'accueillir favorablement ce projet d'opération dans l'attente de l'avis du Comité social et économique de la Société et du rapport de l'expert indépendant et d'autoriser la signature d'un *tender offer agreement* avec DBAY Advisors, prévoyant notamment :

- (a) une description des principaux termes et conditions de l'Offre et les conditions dans lesquelles l'Initiateur procéderait à l'Offre ;
- (b) certains engagements de la Société en matière de gestion dans le cours normal des affaires, et concernant les autorisations et notifications de changement de contrôle à obtenir et effectuer en application des contrats existants ;
- (c) un engagement de coopérer de bonne foi dans le cadre du dépôt et de la mise en œuvre de l'Offre et l'interdiction pour la Société de solliciter, initier ou encourager des offres concurrentes à l'Offre ;
- (d) des engagements de coopération visant notamment à faciliter la finalisation de la mise en place du financement de l'Offre et la mise en place d'un refinancement du groupe rendu nécessaire à raison du changement de contrôle ;
- (e) des engagements relatifs à l'évolution de la composition du Conseil d'administration de la Société en cas de succès de l'Offre ; et
- (f) un engagement d'offrir un mécanisme de liquidité aux bénéficiaires des Actions Gratuites et Options d'Achat.

Le *tender offer agreement* ne prévoit pas d'indemnités de rupture à la charge de l'une ou l'autre des parties.

Le Conseil d'administration de la Société a décidé le 1^{er} octobre 2021, sur recommandation du comité *ad hoc*, de nommer le cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Olivier Péronnet et Madame Adeline Burnand, en qualité d'expert indépendant dans le cadre des dispositions de l'article 261-1 I 4^o du RGAMF, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre en application des articles 261-1 et suivants du RGAMF.

La Société a engagé la procédure d'information et de consultation de l'instance représentative du personnel le 24 septembre 2021. Le Comité social et économique de la Société a émis un avis favorable sur le projet d'opération le 21 octobre 2021.

Le 9 novembre 2021, le conseil d'administration de la Société a considéré, connaissance prise du rapport de l'Expert Indépendant et de l'avis favorable du Comité social et économique de la Société, que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, des actionnaires et des salariés. En conséquence, le conseil d'administration de

la Société a émis un avis favorable sur l'Offre et a recommandé aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre.

1.1.2 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français⁵.

Le 22 novembre 2021, Surible TopCo Limited, contrôlée par un fonds d'investissement géré par des entités elles-mêmes contrôlées par DBAY Advisors, a transféré par voie d'apport en nature à l'Initiateur l'ensemble de ses actions SQLI alors détenues, soit 1.319.004 actions représentant à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, 28,6% du capital et 26,8% des droits de vote théoriques de la Société⁶, en échange d'actions de l'Initiateur. Les actions SQLI ont été apportées à l'Initiateur à leur valeur réelle, correspondant à un prix unitaire égal au Prix d'Offre.

Le même jour, Surible TopCo Limited a transféré par voie d'apport en nature (i) à Synsion MidCo les actions de l'Initiateur reçues en contrepartie de l'apport en nature des actions SQLI, puis (ii) à Synsion TopCo, société de droit anglais, les actions de Synsion MidCo reçues en contrepartie de l'apport en nature des actions de l'Initiateur. Ces transferts sont intervenus afin de permettre la mise en place d'un nantissement de compte-titres financier dans le cadre du financement de l'Offre tel que décrit à la section 2.14.

A l'issue de ces opérations, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur sont intégralement détenus par Synsion MidCo, elle-même détenue intégralement par Synsion TopCo, elle-même détenue par Douglasbay Capital Fund III LP (également contrôlé par DBAY Advisors) et Surible TopCo Limited.

1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève à 3.691.180 euros, divisé en 4.613.975 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,80 euros chacune.

La Société détient 47.454 actions propres.

A la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote théoriques de la Société étaient répartis comme suit au 23 novembre 2021, date de dépôt du projet d'Offre :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques*	% de droits de vote théoriques*
-------------	------------------	--------------	--------------------------------------	---------------------------------

⁵ L'intégralité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur est détenu par Synsion MidCo, société par actions simplifiée de droit français nouvellement constituée.

⁶ Sur la base d'un nombre total de 4.613.975 actions et de 4.917.977 droits de vote théoriques de la Société (information communiquée par la Société au 7 décembre 2021). Conformément à l'article 223-11 du RGAMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote.

Synsion BidCo ⁷	1.319.004	28,6%	1.319.004	26,8%
Otus Capital	464.339	10,1%	464.339	9,4%
Quaero Capital	435.997	9,4%	435.997	8,9%
Fonds Nobel ⁸	232.665	5,0%	232.665	4,7%
Salariés (dont PEE)	102.349	2,2%	184.992	3,8%
Flottant	2.012.167	43,6%	2.233.526	45,4%
Actions autodétenues	47.454	1,0%	47.454	1,0%
Sur un total de	4.613.975	100%	4.917.977	100%

L'Initiateur a acquis, le 7 décembre 2021, 60.575 actions SQLI au Prix d'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du RG AMF et détient au résultat de ces acquisitions 1.379.579 actions représentant autant de droits de vote, représentant 29,9% du capital et 28,1% des droits de vote.

A la suite de cette acquisition et à la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote théoriques de la Société sont répartis comme suit au 7 décembre 2021 :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques*	% de droits de vote théoriques*
Synsion BidCo	1.379.579	29,9%	1.379.579	28,1%
Otus Capital	464.339	10,1%	464.339	9,4%
Quaero Capital	435.997	9,4%	435.997	8,9%
Fonds Nobel	260.168	5,6%	260.168	5,3%
Salariés (dont PEE)	102.349	2,2%	184.992	3,8%
Flottant	1.924.089	41,7%	2.145.448	43,6%
Actions autodétenues	47.454	1,0%	47.454	1,0%
Sur un total de	4.613.975	100%	4.917.977	100%

* Conformément à l'article 223-11 du RGAMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote.

1.1.4 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré par courriers auprès de l'AMF et de la Société en date du 22 novembre 2021 avoir franchi à la hausse, le 22 novembre 2021, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20% et 25%, ainsi que, conformément à l'article 12 des statuts de la Société, les seuils statutaires de (i) chaque multiple de 2,5% (inclus) jusqu'à 27,5% (inclus) du capital de la Société et (ii) chaque multiple de 2,5% (inclus) jusqu'à 25% (inclus) des droits de vote de la Société, en conséquence de l'apport en nature par Surible TopCo Limited de l'ensemble de sa participation dans la Société au moment de cet apport, soit 1.319.004 actions de la Société. A cette occasion, l'Initiateur a également déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément à l'article L. 233-7 VII du Code de commerce.

⁷ Suite à l'apport par Surible TopCo Limited à l'Initiateur en date du 22 novembre 2021 de l'ensemble des 1.319.004 actions de la Société alors détenues par Surible TopCo Limited, comme indiqué à la section 1.1.2.

⁸ Géré par la société Weinberg Capital Partners.

Surible TopCo Limited a effectué le même jour les déclarations relatives au franchissement de ces seuils à la baisse.

1.1.5 Titres et droits donnant accès au capital

A la date de la Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autre que les Actions Gratuites et les Options d'Achat décrits à la section 2.4 de la Note d'Information.

1.1.6 Acquisitions d'actions SQLI au cours des douze derniers mois

L'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'actions SQLI au cours des douze mois précédant le dépôt de l'Offre.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention, avec le soutien apporté par DBAY Advisors, de soutenir le développement de la Société et de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société. L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier, en cas de suite positive de l'Offre, le modèle opérationnel de la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

L'Initiateur envisage de contribuer à la croissance du groupe SQLI tant par la croissance organique que par croissance externe, en mettant en particulier à disposition l'expertise et les ressources du groupe DBAY Advisors.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et sa réussite n'aurait pas d'incidence particulière sur la politique salariale et de gestion des ressources humaines, ni sur les conditions de travail des salariés ou leur statut collectif ou individuel.

L'objectif de la Société serait de s'appuyer sur les équipes en place afin de poursuivre le développement et la croissance de la société SQLI SA.

Par ailleurs, l'Initiateur a l'intention, postérieurement à la clôture de l'Offre et sous réserve de son succès, de mettre en place un plan d'incitation à long-terme, selon des termes à définir, au profit de certains mandataires sociaux et/ou salariés du groupe SQLI.

1.2.3 Composition des organes sociaux et direction de la Société

Le Conseil d'administration de la Société est actuellement composé de huit membres comme suit :

- Monsieur Philippe Donche-Gay (Président-Directeur Général) ;
- Monsieur Hervé de Beublain* ;

- Brand & Retail, représentée par Madame Nathalie Mesny* ;
- Madame Véronique Reille Soult de Dalmatie* ;
- Madame Ariel Steinmann* ;
- Surible TopCo, représentée par Monsieur Diederik Vos ;
- DBAY Advisors, représentée par Monsieur Iltay Sensagir ; et
- Monsieur Jérôme Abergel (administrateur représentant les salariés).

* Administrateurs indépendants

La direction générale de la Société est assurée par Monsieur Philippe Donche-Gay, également Président du Conseil d'administration.

Sous réserve de la suite positive de l'Offre, la composition du Conseil d'administration sera modifiée pour refléter le nouvel actionariat de la Société. Par ailleurs, la direction de la Société continuera à être assurée par Monsieur Philippe Donche-Gay en qualité de Président-Directeur Général de la Société.

L'Initiateur prévoit, dans l'hypothèse où les actions de la Société resteraient cotées à l'issue de la réalisation de l'Offre, que la Société continue à se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par MiddleNext, lequel prévoit la désignation d'au moins deux administrateurs indépendants au Conseil d'administration.

1.2.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires – Synergies

L'Initiateur entend soutenir le développement stratégique de la Société.

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 31 euros par action et faisant apparaître des primes de :

- 20,4% sur le cours moyen pondéré par les volumes à soixante jours précédant le 23 septembre 2021, date d'annonce de l'Offre ;
- 26,5% sur le cours moyen pondéré par les volumes à six mois précédant le 23 septembre 2021, date d'annonce de l'Offre; et
- 40,0% sur le cours moyen pondéré par les volumes à un an précédant le 23 septembre 2021, date d'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre, établis par l'Établissement Présentateur, sont présentés à la section 3 de la Note d'Information.

L'Initiateur ayant principalement une activité de holding, l'Initiateur n'anticipe pas de synergie significative (de coûts ou de revenus) dont pourrait bénéficier la Société ou l'Initiateur.

Dans l'hypothèse où une procédure de retrait obligatoire serait mise en œuvre à l'issue de l'Offre, l'opération pourrait conduire à l'économie des coûts liés à la cotation.

1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion

Il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société à l'issue de l'Offre.

1.2.6 Intentions concernant un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre - Radiation

Dans l'hypothèse où les conditions légales seraient réunies, l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre dans les conditions requises par la réglementation applicable.

Dans le cas où le nombre d'actions de la Société non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, en application des articles 232-4 et 237-1 et suivants du RGAMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre Réouverte, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions SQLI non apportées à l'Offre.

Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les actions de la Société autres que celles détenues directement ou indirectement par l'Initiateur ou les sociétés contrôlées par DBAY Advisors (en ce compris le cas échéant, les actions SQLI pour lesquelles des accords de liquidité auront été conclus et qui seront assimilées aux actions SQLI détenues par l'Initiateur) et les actions auto-détenues par la Société. Il sera effectué moyennant une indemnisation égale au Prix d'Offre, étant précisé que cette procédure de retrait obligatoire entraînera la radiation des actions de la Société du marché Euronext Paris.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes de la Société

Il est rappelé que la Société n'a pas distribué de dividendes depuis 2016.

L'Initiateur se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre en fonction de l'évolution des capacités distributives de la Société. Il est rappelé que toute modification de la politique de distribution de dividendes sera décidée par le Conseil d'administration conformément à la loi et aux statuts de la Société et en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

À l'exception du *tender offer agreement* décrit à la section 1.1.1 de la Note d'Information, les accords pouvant avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre sont décrits ci-dessous.

1.3.1 Mécanisme de liquidité

L'Initiateur a offert aux titulaires d'Actions Gratuites, d'Options d'Achat et d'Actions en PEE Non Disponibles le bénéfice d'un mécanisme de liquidité consistant en des promesses de vente et d'achat entre ces bénéficiaires (les « **Bénéficiaires** ») et l'Initiateur portant sur les Actions Gratuites, les actions SQLI susceptibles d'être versées aux bénéficiaires d'Options d'Achat à raison de leur exercice, et/ou les Actions en PEE Non Disponibles (les « **Actions Non Disponibles** »). Ainsi, il sera proposé en cas de succès de l'Offre aux titulaires des Actions Non Disponibles de conclure un contrat de liquidité (le « **Contrat de Liquidité** »). Les Actions Non Disponibles susceptibles de faire l'objet d'un Contrat de Liquidité représentent à la date de la Note d'Information 54.244 actions SQLI, représentant 1,2% du capital, dont :

- (i) 5.152 Actions en PEE Non Disponibles déjà émises ;

- (ii) 24.092 actions SQLI déjà émises susceptibles d'être remises aux bénéficiaires d'Options d'Achat à raison de leur exercice ; et
- (iii) 25.000 Actions Gratuites en période d'acquisition et qui ont vocation à être définitivement attribuées par attribution d'actions ordinaires existantes.

Aux termes de ce Contrat de Liquidité, chaque Bénéficiaire concerné consent à l'Initiateur une promesse de vente sur les Actions Non Disponibles, exerçable à compter de la Période d'Exercice de la Promesse de Vente (tel que ce terme est défini ci-dessous). L'Initiateur consent par ailleurs aux Bénéficiaires une promesse d'achat sur les Actions Non Disponibles, cette promesse d'achat étant exerçable à compter de la fin de la Période d'Exercice de la Promesse de Vente, et à défaut d'exercice de cette dernière.

Les promesses de vente et d'achat pourront être exercées dans l'hypothèse où un Défaut de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-dessous) serait constaté.

La « **Période d'Exercice de la Promesse de Vente** » interviendra :

- (i) concernant les Actions Gratuites et Actions en PEE, à l'expiration de la période durant laquelle les Actions Gratuites et Actions en PEE ne peuvent être cédées en vertu des plan d'Actions Gratuites ou conformément à la réglementation applicable (notamment L. 227-197-1 à L. 225-197-5 du Code de commerce et L. 3332-25 du Code du travail) ; et
- (ii) concernant les Options d'Achat, après notification par le Bénéficiaire concerné de l'exercice de ses Options d'Achat.

Le « **Défaut de Liquidité** » sera caractérisé dans les cas suivants :

- (i) les actions SQLI ne sont plus admises aux négociations sur un marché réglementé ;
- (ii) le volume moyen d'actions SQLI échangées chaque jour de négociation sur une période d'un mois est inférieur (ou égal) à 0,05% du capital social de SQLI ; et
- (iii) le flottant de la Société est inférieur ou égal à 30% du capital de la Société, étant précisé que le calcul du flottant pour les besoins de cette stipulation exclura les actionnaires détenant plus de 3,5% du capital de la Société ainsi que de toute action ordinaire en circulation détenue par SQLI ou ses filiales.

En cas d'exercice de ces promesses de vente et d'achat, le prix de cession des Actions Non Disponibles sera déterminé en cohérence avec le Prix d'Offre, sur la base d'une formule prenant en compte le multiple induit par le Prix d'Offre appliqué à (i) l'EBITDA consolidé des 12 mois précédant le 30 juin de l'année concernée en cas d'exercice des promesses postérieurement à l'approbation des comptes consolidés semestriels audités, ou à (ii) l'EBITDA consolidé des derniers comptes annuels consolidés audités approuvés en cas d'exercice des promesses avant l'approbation des comptes consolidés semestriels de l'année concernée, ainsi que la dette financière nette.

L'application de la formule du prix de cession des Actions Non Disponibles ne fait pas ressortir, à la date de la Note d'Information, un prix supérieur au Prix d'Offre. Le mécanisme de liquidité décrit dans la présente section n'offre pas de prix garanti aux Bénéficiaires et n'intègre aucun complément de prix.

Par ailleurs, aux termes du Contrat de Liquidité, les bénéficiaires des Options d'Achat s'engagent à ne pas exercer leurs Options d'Achat pendant la période d'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte) et par conséquent à ne pas apporter à l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte) les actions SQLI sous-jacentes aux Options d'Achat.

1.3.2 Engagement d'apport

Le 10 octobre 2021, l'Initiateur a conclu un engagement d'apport avec Quaero Capital SA, qui s'est engagée à apporter à l'Offre les 435.997 actions SQLI, représentant 9,4% du capital de la Société, détenues par les fonds gérés par Quaero Capital SA.

S'agissant d'un engagement d'apport, les actions apportées par Quaero Capital SA seront, comme l'ensemble des actions SQLI apportées à l'Offre, acquises au Prix d'Offre, et cet engagement d'apport n'intègre donc aucun complément de prix à la charge de l'Initiateur.

Au titre de cet engagement d'apport, Quaero Capital SA s'est également engagée à ne pas transférer de quelque manière que ce soit les actions SQLI faisant l'objet de l'engagement d'apport, sauf à ce que le tiers acquéreur des actions SQLI détenues par Quaero Capital SA (i) adhère à l'engagement d'apport et s'engage par conséquent à apporter ses actions à l'Offre et (ii) s'engage à payer à Quaero Capital SA l'éventuelle différence entre le Prix d'Offre et le prix auquel elles seraient cédées par ce tiers acquéreur.

Cet engagement d'apport est nul en cas de dépôt par un tiers d'une offre publique concurrente à un prix plus élevé que l'Offre et déclarée conforme par l'AMF et à défaut d'offre de surenchère déposée par l'Initiateur. Il s'appliquera de plein droit à une éventuelle offre en surenchère déposée par l'Initiateur et déclarée conforme par l'AMF.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Établissement Présentateur a déposé auprès de l'AMF le 23 novembre 2021 (i) le projet d'Offre et (ii) le projet de note d'information relatif à l'Offre.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du RGAMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société toutes les actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de trente-et-un euros (31 €) par action SQLI, payable uniquement en numéraire, pendant une période de 25 jours de négociation, sauf réouverture par l'AMF conformément à l'article 232-4 du RGAMF.

Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A 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 RGAMF.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre la date de la Note d'Information et la date du dernier règlement-livraison de l'Offre (incluse) (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (incluse)), la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividende, d'un acompte sur dividende, de réserve, de prime, ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) à un amortissement ou une réduction de son capital social, et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date du dernier règlement-livraison de l'Offre, le Prix d'Offre serait ajusté en conséquence pour tenir compte de cette opération.

Tout ajustement du Prix d'Offre sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

2.3 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions SQLI existantes non détenues, directement ou indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur, à l'exclusion :

- (i) des 1.379.579 actions détenues par l'Initiateur, étant précisé que l'Initiateur a acquis, le 7 décembre 2021, 60.575 actions SQLI au Prix d'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du RG AMF ;
- (ii) de 23.362 actions SQLI auto-détenues par la Société, correspondant aux 47.454 actions SQLI auto-détenues par la Société que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre, sous déduction des actions susceptibles d'être transférées aux bénéficiaires à raison de l'exercice des Options d'Achat, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 24.092 actions auto-détenues SQLI, étant toutefois précisé que l'ensemble des Options d'Achat sont en dehors de la monnaie (leur prix d'exercice étant supérieur au Prix d'Offre) et ne sont donc pas susceptibles d'être apportées à l'Offre ; et
- (iii) des 5.152 Actions en PEE Non Disponibles, dont le délai d'indisponibilité minimum de cinq ans prévu par l'article L. 3332-25 du Code du travail et dont la période de conservation n'expirera pas avant la date de clôture de l'Offre ;

soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 3.205.882 actions de la Société, déterminé comme suit :

Actions existantes : 4.613.975 ;
moins actions détenues par l'Initiateur : 1.379.579 ;
moins actions auto-détenues par la Société, sous déduction des actions susceptibles d'être transférées aux bénéficiaires d'Options d'Achat, à raison de leur exercice : 23.362 ;
moins les Actions en PEE Non Disponibles : 5.152 ;
Total des actions visées par l'Offre : 3.205.882.

A la connaissance de l'Initiateur, le Président-Directeur Général de la Société, agissant sur délégations du Conseil d'administration de la Société des 29 janvier et 5 mars 2021 au titre de l'autorisation de l'assemblée générale de la Société du 25 juin 2020, a procédé à l'attribution gratuite de 25.000 Actions Gratuites par décisions du 8 mars 2021, 26 mai 2021 et 23 août 2021.

Sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), ces 25.000 Actions Gratuites seront encore en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, la date de clôture de l'Offre Réouverte), et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre.

Il sera proposé aux détenteurs d'Actions Gratuites, aux détenteurs d'Options d'Achat (qui sont en dehors de la monnaie et ne sont donc pas susceptibles d'être apportées à l'Offre) et aux détenteurs d'Actions en PEE Non Disponibles, un mécanisme de liquidité décrit à la section 1.3.1 ci-dessus.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autres titres de capital ou instruments financiers pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de SPLL.

2.4 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites, Options d'Achat, Actions Indisponibles en PEE et mécanisme de liquidité

2.4.1 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites

Comme indiqué précédemment, il existe, à la connaissance de l'Initiateur et à cette date, 25.000 actions attribuées gratuitement par la Société à certains de ses salariés dans le cadre de l'autorisation de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 juin 2020.

À la connaissance de l'Initiateur, le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques des Actions Gratuites attribuées à ce jour, soit les 25.000 Actions Gratuites en Période d'Acquisition :

Plan d'Actions Gratuites/ Date d'attribution	Nombre d'Actions Gratuites	Date d'acquisition définitive	Fin de la période de conservation
PLAN NO. 1	8.502 AU TOTAL	2022	2023
8 mars 2021	<u>5.001</u>	9 mars 2022	9 mars 2023
26 mai 2021	<u>2.334</u>	27 mai 2022	27 mai 2023
23 août 2021	<u>1.167</u>	24 août 2022	24 août 2023
PLAN NO. 2	8.501 AU TOTAL	2023	N/A
8 mars 2021	<u>5.000</u>	9 mars 2023	n/a
26 mai 2021	<u>2.334</u>	27 mai 2023	n/a
23 août 2021	<u>1.167</u>	24 août 2023	n/a
PLAN NO. 3	7.997 AU TOTAL	2024	N/A
8 mars 2021	<u>4.499</u>	9 mars 2024	n/a
26 mai 2021	<u>2.332</u>	27 mai 2024	n/a
23 août 2021	<u>1.166</u>	24 août 2024	n/a
TOTAL	25.000		

Sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), les 25.000 Actions Gratuites seront encore en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, la date de clôture de l'Offre Réouverte), et ne peuvent pas conséquent pas être apportées à l'Offre.

Les titulaires d'Actions Gratuites bénéficieront du mécanisme de liquidité prévu à la section 1.3.1 ci-dessus.

2.4.2 Situation des titulaires d'Options d'Achat

Comme indiqué précédemment, il existe, à la connaissance de l'Initiateur, un total de 24.092 Options d'Achat en circulation à la date de la Note d'Information.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des Options d'Achat en circulation à la date de la Note d'Information.

	Plan du 22 février 2017	Plan du 18 octobre 2017
Assemblée Générale autorisation l'attribution	15 juin 2016	28 juin 2017
Nombre d'Options d'Achat en circulation	23.067	1.025
Nombre d'actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des Options d'Achat	23.067	1.025
Date d'expiration	22 février 2024	18 octobre 2024
Prix d'exercice	€ 32.04	€ 32.2

Les titulaires des Options d'Achat bénéficieront du mécanisme de liquidité prévu à la section 1.3.1 ci-dessus.

2.4.3 Actions en PEE Non Disponibles

A la connaissance de l'Initiateur, certaines actions ordinaires sont détenues par les salariés du groupe de la Société directement au sein d'un PEE et dont le délai d'indisponibilité minimum de cinq ans prévu par l'article L. 3332-25 du Code du travail n'expirera pas avant la date de clôture de l'Offre.

Date de souscription	29 décembre 2017	28 décembre 2018
Date d'expiration de la période d'indisponibilité	29 décembre 2022	28 décembre 2023
Nombre total d'actions en PEE indisponibles	4.341	811

Les salariés titulaires d'Actions en PEE Non Disponibles bénéficieront du mécanisme de liquidité prévu à la section 1.3.1 ci-dessus.

2.5 Modalités de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Établissement Présentateur a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 23 novembre 2021.

Un avis de dépôt relatif à l'Offre a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org) le 23 novembre 2021 sous le numéro 221C3230.

Le projet de note d'information a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur et sur les sites internet de l'AMF, de l'Initiateur (www.dbayadvisors.com) et de la Société (www.sqli.com).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du projet d'Offre et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 23 novembre 2021.

L'AMF a publié le 21 décembre 2021 sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information.

La Note d'Information ainsi visée par l'AMF et le document intitulé « Autres Informations » relatif notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, au siège de l'Initiateur et auprès de Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (www.dbayadvisors.com) et de la Société (www.sqli.com).

Un communiqué de presse sera publié afin de préciser les conditions dans lesquelles ces documents seront rendus publics conformément à l'article 221-4 IV du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

L'Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Il est rappelé à toutes fins utiles que, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée par Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A, en qualité d'Etablissement Présentateur.

2.6 Conditions auxquelles l'Offre est soumise

2.6.1 Condition de l'Offre : seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9 I du RGAMF, l'Offre sera frappée de caducité si, à sa date de clôture, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50% (le « **Seuil de Caducité** »). La détermination de ce seuil suit les règles fixées à l'article 234-1 du RGAMF.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat de l'Offre initiale, 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 de la Société apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires, après la publication de l'avis de résultat informant

de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

2.6.2 Condition de l'Offre : seuil de renonciation

En sus du Seuil de Caducité tel que décrit à la section 2.6.1 de la Note d'Information, conformément aux dispositions de l'article 231-9 II du RGAMF, l'Offre sera frappée de caducité si, à sa date de clôture, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'actions représentant une fraction du capital et des droits de vote de la Société supérieure à 50% (le « **Seuil de Renonciation** »).

Pour les besoins du calcul du Seuil de Renonciation, il sera tenu compte :

- (a) au numérateur, (x) pour les actions, de la totalité des actions de la Société que l'Initiateur détient en considérant les actions de la Société apportées à l'Offre comme déjà détenues par l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre nonobstant la non-réalisation, à cette date, des opérations de règlement-livraison afférentes à l'Offre et (y) pour les droits de vote, de la totalité des droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par l'Initiateur ou apportées à l'Offre; et
- (b) au dénominateur, (x) pour les actions, de la totalité des actions existantes composant le capital social de la Société au jour de la clôture de l'Offre et (y) pour les droits de vote, de la totalité des droits de vote théoriques attachés aux actions existantes de la Société à la date de clôture de l'Offre.

L'atteinte du Seuil de Renonciation ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, qui interviendra à l'issue de cette dernière. Conformément à l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, si le Seuil de Renonciation (calculé comme indiqué ci-avant) n'est pas atteint, et à moins que l'Initiateur n'ait décidé de renoncer au Seuil de Renonciation dans les conditions prévues aux paragraphes suivants, les actions de la Société apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits propriétaires.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer purement et simplement à ce Seuil de Renonciation jusqu'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre.

Par ailleurs, l'Initiateur se réserve également la faculté de supprimer ou d'abaisser le Seuil de Renonciation en déposant une surenchère au plus tard cinq (5) jours de négociation avant la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 232-6 et 232-7 du règlement général de l'AMF.

2.7 Procédure d'apport à l'Offre

En application des dispositions des articles 232-1 et suivant du RGAMF, l'Offre sera ouverte pendant une période de 25 jours de négociation, sauf réouverture par l'AMF conformément à l'article 232-4 du RGAMF.

Les actions SQLI apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de SQLI qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte. Les détenteurs d'actions sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier les modalités applicables

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du RGAMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actions SQLI détenues sous la forme « nominatif pur » devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour être présentées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion de leurs actions au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous la forme nominative, notamment l'acquisition ou la détention de leurs droits de vote double, si l'Offre était sans suite.

L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage, commissions bancaires et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires de SQLI apportent à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

2.8 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres d'apport des actions à l'Offre sera réalisée par Euronext Paris.

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des actions de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions pour lesquels ils auront reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera les résultats de l'Offre et les communiquera à l'AMF.

Le cas échéant, l'ensemble des opérations décrites ci-dessus seront réitérées dans un séquençement identique et dans des conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

2.9 Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des actions et de règlement des capitaux.

A la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte). À cette date, les actions de la Société apportées et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés

à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs actions à l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

Le cas échéant, l'ensemble des opérations décrites ci-dessus seront réitérées dans un séquençement identique et dans des conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

2.10 Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

2.11 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
23 novembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt du projet de note d'information de l'Initiateur auprès de l'AMF. – Mise à disposition du public du projet de note d'information aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur. – Mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.dbayadvisors.com), de la Société (www.sqli.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information. – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note d'information.
23 novembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de SQLI, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de SQLI, le rapport de l'expert indépendant et l'avis émis par le comité d'entreprise. – Mise à disposition du public du projet de note en réponse de SQLI au siège de SQLI. – Mise en ligne sur les sites Internet de SQLI (www.sqli.com) et de l'AMF du projet de note en réponse. – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de SQLI.
21 décembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information et de la note en réponse de SQLI. – Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF de la Note d'Information.

Dates	Principales étapes de l'Offre
	– Mise à disposition du public au siège de SQLI et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF de la note en réponse visée.
22 décembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. – Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la Note d'Information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. – Mise à disposition du public au siège de SQLI et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de SQLI. – Diffusion par SQLI du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de SQLI.
22 décembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre. – Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
23 décembre 2021	– Ouverture de l'Offre.
12 janvier 2022	– Publication par SQLI de son chiffre d'affaires annuel 2021.
27 janvier 2022 ⁹	– Clôture de l'Offre.
28 janvier 2022	– Publication par l'AMF et Euronext de l'avis de résultat de l'Offre.
31 janvier 2022	– En cas d'issue positive de l'Offre, publication par Euronext de l'avis de réouverture de l'Offre, ou, si les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 10% du capital et des droits de vote de SQLI, mise en œuvre du retrait obligatoire
1er février 2022	– En cas d'issue positive de l'Offre initiale et dans les conditions fixées à la section 2.13 de la Note d'Information, réouverture de l'Offre.
3 février 2022	– En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre.
14 février 2022	– Clôture de l'Offre Réouverte.
15 février 2022	– Publication par l'AMF et Euronext de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte.
21 février 2022	– Règlement-livraison de l'Offre Réouverte.
A compter du 21 février 2022	– Mise en œuvre du retrait obligatoire si les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 10% du capital et des droits de vote de SQLI.

2.12 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du RGAMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans le délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

⁹ La durée de l'Offre a été adaptée pour tenir compte du fait que le marché clôture de manière anticipée les journées du 24 et 31 décembre 2021.

L'Initiateur peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. Il est précisé que l'Initiateur ne pourra se prévaloir de cette faculté de renonciation qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF au regard des principes posés par l'article 231-3 du RGAMF.

Il peut également renoncer à son Offre en cas de non-atteinte du Seuil de Renonciation, tel que précisé à la Section 2.6.2 ci-dessus.

En cas de renonciation dans les cas mentionnés ci-dessus, les actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.13 Réouverture de l'Offre

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

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport des actions à l'Offre Réouverte et la procédure de l'Offre Réouverte seront identiques à celles de l'Offre initiale, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions prévues par les articles 237-1 et suivants du RGAMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas réouverte.

2.14 Financement et coûts de l'Offre

2.14.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 6,6 millions d'euros (hors taxes).

2.14.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions SQLI visées dans le cadre de l'Offre (soit 3.266.457 actions SQLI, en ce compris celles déjà acquises depuis le dépôt) représenterait, sur la base du Prix d'Offre, un montant maximal de 101.260.167 euros (hors frais divers et commissions).

Dans le cadre de l'Offre, un financement obligataire d'un montant total maximal en principal de 91.300.000 euros a été mis en place conformément à un contrat de prise ferme de droit français, rédigé en langue anglaise et intitulé « *Bonds Subscription Agreement* », conclu entre, notamment, l'Initiateur en qualité d'émetteur

et de garant, Tikehau Investment Management SAS en qualité d'agent des souscripteurs et d'agent de calcul et de paiement et (i) MACSF Invest, (ii) Tikehau Direct Lending V, (iii) SC TKH EU PD S.à.r.l et (iv) Tikehau Cardiff Loan (les entités visées au (i), (ii), (iii) et (iv) étant les « **Entités Tikehau** ») en qualité de souscripteurs initiaux (le « **Contrat de Souscription** »). Ce financement prévoit :

- l'émission par l'Initiateur d'obligations à bons de souscriptions d'actions d'un montant maximum en principal de 43.300.000 euros afin de permettre à l'Initiateur de financer l'Offre ;
- l'émission d'obligations par SQLI pour un montant maximum en principal de 28.000.000 euros afin, en cas de succès de l'Offre, de refinancer en tout ou partie la dette du groupe SQLI ; et
- l'émissions d'obligations par SQLI ou l'Initiateur pour un montant maximum en principal de 20.000.000 euros permettant de financer le développement du groupe SQLI.

Ainsi, l'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions SQLI visées dans le cadre de l'Offre sera financée :

- pour partie au moyen de l'émission obligataire susvisée faite par l'Initiateur et entièrement souscrite par les Entités Tikehau pour un montant maximum en principal de 43.300.000 euros (tel que décrit ci-dessous) ; et
- pour partie en fonds propres apportés par les fonds de DBAY Advisors.

Le financement obligataire envisagé, pour sa part relative au financement de l'Offre, consiste en l'émission par l'Initiateur d'obligations à bons de souscription d'actions (avec un (1) bon de souscription d'action détachable attaché à chaque obligation à l'émission), d'une valeur unitaire de 100.000 euros, émises en plusieurs tranches, dans la limite de 433 obligations à bons de souscription d'actions.

Le financement obligataire relatif à l'Offre aura les caractéristiques principales suivantes :

- le montant maximum de l'emprunt obligataire serait de 43.300.000 euros ;
- les obligations seront émises en plusieurs tranches et en particulier une première tranche à l'occasion du règlement-livraison de la période initiale de l'Offre, une deuxième tranche à l'occasion du règlement-livraison de la période de réouverture de l'Offre et, dans l'hypothèse où l'intégralité des obligations n'a pas été souscrite dans le cadre de la première et deuxième tranche, en une ou plusieurs tranches conformément au Contrat de Souscription ;
- l'échéance finale interviendrait 7 ans après la date du premier règlement-livraison de l'Offre ; et
- le financement obligataire sera notamment garanti par l'octroi aux entités prêteuses et à Tikehau Investment Management (i) d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang portant sur le compte spécial de titres financiers inscrit au nominatif pur ouvert dans les livres de SQLI au nom de l'Initiateur, ainsi que sur le compte fruits et produits y afférent, (ii) d'un nantissement de créances de premier rang portant sur toute créance intra-groupe due à l'Initiateur par SQLI au titre de toute avance ou prêt intra-groupe consenti(e) par l'Initiateur à SQLI et (iii) d'un nantissement de premier rang sur l'ensemble des comptes bancaires de l'Initiateur ouverts en France.

Les obligations à bons de souscription d'actions peuvent donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 4.179.066 actions de l'Initiateur et d'un maximum de 4,86% du capital et des droits de vote de l'Initiateur.

Ces bons de souscription d'actions peuvent être exercés en cas de sortie du groupe DBAY Advisors ou des fonds affiliés, soit dans l'hypothèse où :

- ces entités cesseraient de détenir 50,1% du capital ou des droits de vote de l'Initiateur ou du montant en principal de la dette (ou, dans l'hypothèse d'une introduction en bourse, où elles cesseraient de détenir directement ou indirectement plus de 33,33% du capital ou des droits de vote de l'Initiateur ou si une autre personne venait à détenir 30% ou plus du capital ou des droits de vote de l'Initiateur),
- ces entités cesseraient d'avoir le droit de nommer ou révoquer les représentants légaux de l'Initiateur ;
- l'Initiateur cèderait ses titres de SQLI ; ou
- l'Initiateur perdrait après le règlement-livraison de l'Offre le pouvoir de nommer ou révoquer seul la majorité des organes sociaux exécutifs ou des organes sociaux de surveillance ou le représentant légal de SQLI.

Dans le cadre de l'émission des obligations à bons de souscription d'actions, Synsion MidCo¹⁰, les Entités Tikehau et Tikehau Investment Management ont conclu un pacte relatif à l'Initiateur, non concertant à l'égard de la Société.

Ce pacte, conclu pour une durée initiale de vingt ans, contient certains droits et restrictions relatifs au transfert des actions et bons de souscription d'actions émis par l'Initiateur, en particulier :

- en cas de projet de cession par les Entités Tikehau à des tiers, une obligation de transfert proportionnel des obligations et bons de souscription (une fois ceux-ci détachés) ;
- une interdiction pour les Entités Tikehau de transférer les bons de souscriptions d'actions (et le cas échéant, les actions qu'ils viendraient à détenir) à tout cessionnaire auquel les Entités Tikehau ne peuvent pas céder les obligations qu'ils détiennent conformément aux termes et conditions des obligations ;
- un droit de préemption au profit de l'Initiateur, lui permettant d'acquérir en priorité les bons de souscription d'actions détenues par les Entités Tikehau (et le cas échéant, les actions qu'ils viendraient à détenir) dans l'hypothèse où celles-ci envisageraient de les céder ;
- un droit de sortie conjointe total au bénéfice des Entités Tikehau, leur permettant de céder la totalité de leurs bons de souscription d'actions (et le cas échéant, les actions qu'ils viendraient à détenir) dans l'hypothèse d'une cession par Synsion MidCo de l'intégralité de ses actions Synsion BidCo ;
- un droit de sortie conjointe proportionnel au bénéfice des Entités Tikehau, leur permettant de céder une partie de leurs bons de souscription d'actions (et le cas échéant, les actions qu'ils viendraient à

¹⁰ Synsion MidCo détient l'intégralité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur.

détenir) dans l'hypothèse d'une cession par Synsion MidCo d'une partie ou de l'intégralité de ses actions Synsion BidCo ; et

- et une obligation de sortie conjointe à la main de l'Initiateur, lui permettant de faire céder aux Entités Tikehau la totalité de leurs bons de souscription d'actions (et le cas échéant, les actions qu'ils viendraient à détenir) dans l'hypothèse d'une offre pour l'acquisition directe ou indirecte de 100% du capital de l'Initiateur.

Le pacte ne comprend aucune promesse de cession ni prix garanti au profit des prêteurs.

Par ailleurs, le pacte ne contient aucune obligation de déclencher la sortie, étant précisé que l'Initiateur conserve l'entière initiative d'un processus de sortie, et bénéficie d'engagements de coopération de la part des Entités Tikehau en vue de faciliter cette sortie.

Il est précisé que ce pacte s'inscrit dans le cadre de la souscription par les Entités Tikehau du financement obligataire, et ces entités et Tikehau Investment Management ne détiennent aucune action de la Société à la date de la Note d'Information.

2.14.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses actions à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions à l'Offre.

2.15 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

La Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La Note d'Information et les documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis.

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

2.16 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements ci-après présentent, à titre d'information générale, les principales conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que ces développements :

- (i) sont fondés sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date de la Note d'Information et sont à ce titre susceptibles d'être affectés par (a) des modifications des règles fiscales françaises, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par (b) toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence ;
- (ii) ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française et n'ont à ce titre pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires

personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, des stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet Etat.

Dans ce contexte, et compte tenu des particularités propres à chacune des situations, les actionnaires de la Société sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

2.16.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)

Les personnes physiques qui (i) réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui (ii) détiendraient des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (par exemple, options de souscription ou d'achat d'actions, actions attribuées gratuitement) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A du code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France, sont en principe soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8%, sans abattement. Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix d'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018 seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1^{er} de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

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

Pour l'application de cet abattement et sauf cas particuliers, la durée de détention est décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les titulaires d'actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Conformément aux dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). Si l'option susvisée est appliquée, l'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

Les contribuables disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier les conditions d'imputation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières et de droits assimilés réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ;
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de droits assimilés sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, en principe à hauteur de 6,8%, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) à la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu).

(b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

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

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et,
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe (a)(iii) mais demeure soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (a)(ii) au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la Note d'Information s'élève à 17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre.

2.16.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(a) Régime de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, à 26,5% ou, s'agissant des entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes supérieur ou égal à 250 millions d'euros, à 27,5%. Elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 *ter* ZC du CGI.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt mentionnée ci-avant.

Par ailleurs, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, les sociétés dont le chiffre d'affaires est compris entre 7.630.000 euros et 10.000.000 d'euros sont également éligibles au taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros, sous réserve que les conditions susvisées tenant à la libération et à la composition du capital soient respectées. Ces sociétés demeurent néanmoins soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% dans les conditions décrites ci-avant.

Sous réserve d'évolutions législatives postérieures à la date de la Note d'Information, le taux normal d'impôt sur les sociétés prévu à l'article 219 du CGI est diminué progressivement pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Les modalités de cette diminution sont les suivantes pour les exercices ouverts respectivement en 2021 et 2022 :

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en	
		2021	2022
CA < 7,63 M euros	0 à 38.120 euros	15%	15%
	> 38.120 euros	26,5%	25%

7,63 M euros \leq CA \leq 10 M euros	0 à 38.120 euros	15%	15%
	> 38.120 euros	26,5%	25%
10 M euros < CA < 250 M euros	Ensemble des bénéfices	26,5%	25%
CA \geq 250 M euros	Ensemble des bénéfices	27,5%	25%

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale. Il est en outre rappelé (i) que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) que l'apport d'actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux applicable à leur situation.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a *sexies-0 bis* du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

2.16.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- (i) les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéficiaires sociaux de la Société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéficiaires (articles 244 *bis* B et C du CGI) ;
- (ii) la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI ; et,
- (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif (« **ETNC** ») au sens de l'article 238-0 A du CGI (autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de ce même article 238-0 A du CGI).

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéficiaires de la Société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI, et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI, lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale, ainsi que l'éventuelle convention fiscale applicable.

2.16.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou

encore qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.16.5 Droits d'enregistrement

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

2.16.6 Taxe sur les transactions financières

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2020 (BOI-ANX-000467-20201223), l'acquisition par l'Initiateur des actions de la Société ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI. Les actionnaires de la Société ne seront donc pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs actions de la Société dans le cadre de l'Offre.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre de 31,00 euros ont été préparés par Mediobanca (actionnaire majoritaire et maison mère de Messier & Associés), Établissement Présentateur de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, conformément aux méthodes d'évaluation usuelles en prenant en compte les spécificités de la Société, et sont basés sur (i) les informations publiquement disponibles sur la Société et son secteur, (ii) le plan d'affaires sur la période 2021 à 2025 transmis et préparé par l'acheteur (ci-après le « Plan d'Affaires ») et (iii) des hypothèses établies par l'Établissement Présentateur.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations financières communiquées par la Société et/ou l'Initiateur ou disponibles sur la base de données publiques. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'Initiateur ou de ses conseils. Il n'entrait pas dans la mission de l'Établissement Présentateur de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de la Société.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la Note d'Information.

3.1 Méthodologie

a. Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre :

- **Actif Net Réévalué (ANR)** : cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs corrigée d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes non reflétées au bilan. Cette méthode est généralement utilisée pour évaluer des activités spécifiques telles que les holdings ou les foncières. Cette méthode n'est pas appropriée pour évaluer la continuité d'exploitation d'une entreprise commerciale ou industrielle et de ses perspectives. Cette méthode n'a ainsi pas été retenue ;

- **Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM)** : cette approche de valorisation par actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action est déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés. Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas prendre en compte la totalité de la capacité de la société à générer des flux (les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte). Par ailleurs, cette approche demeure intrinsèquement liée au taux de distribution qui peut être décorrélé de la capacité propre de l'entreprise à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Tableau : Dividende par action payé en année N au titre de l'année N-1
(en m€, source Société)

	2016	2017	2018	2019	2020
Dividendes par action (en €)	0,60	0,80	-	-	-

Au vu de la séquence de dividendes de la Société présentée ci-dessus pour la période 2016-2020, la Société ne semble pas pratiquer une politique régulière de versement de dividendes. Cette méthode a donc été jugée non pertinente et n'a pas été retenue.

b. Méthodes d'évaluation retenues

L'Établissement Présentateur a retenu, à titre principal, les méthodes suivantes dans le cadre de l'évaluation de la Société :

- L'appréciation par les cours de bourse ;
- La référence aux objectifs de cours des analystes financiers ;
- La référence à une opération significative récente sur le capital de la Société ;
- L'actualisation des flux futurs de trésorerie (« Discounted Cash Flows » ou « DCF ») ;
- L'approche par les multiples boursiers des sociétés cotées comparables ;
- L'approche par les multiples de transactions comparables.

Par ailleurs, l'Établissement Présentateur a décidé de présenter la référence à l'actif net comptable à titre indicatif.

3.2 Hypothèses retenues pour l'évaluation de la Société

L'Établissement Présentateur a effectué son évaluation de la Société à partir :

- Des rapports financiers de la Société ;
- Du Plan d'Affaires de la Société préparé par l'Initiateur ;
- Des bases de données de marché dont FactSet et Bloomberg.

Les agrégats de référence ci-dessous sont présentés hors impact IFRS 16.

Les informations de marché, relatives aux comparables cotés (multiples de valorisation, bêta, agrégats financiers) et aux paramètres de marché (prime de marché, OAT), sont issues à la fois des informations publiques et des informations prospectives (consensus analystes) obtenues à partir des outils de marché de l'Établissement Présentateur (notamment FactSet et Bloomberg).

Ces informations et ces éléments prévisionnels n'ont pas fait l'objet d'audits spécifiques de la part de l'Établissement Présentateur et ne sauraient engager sa responsabilité s'ils n'étaient pas conformes à la réalité ou s'ils comportaient des omissions de nature à en altérer la portée.

L'Établissement Présentateur a réalisé ses travaux d'appréciation du Prix d'Offre le 23 septembre 2021, soit le jour de la date de l'annonce du projet d'Offre publique d'achat lancé par l'Initiateur.

a. Présentation du Plan d'Affaires

Le Plan d'Affaires retenu par l'Initiateur a été élaboré par DBAY Advisors et ses conseils en amont de l'opération alors que la Société n'avait pas encore établi de plan d'affaires détaillé, étant précisé que ce Plan

d'Affaires est en définitive très proche de celui ultérieurement établi par la Société et approuvé par le Conseil d'administration.

Le Plan d'Affaires courant de 2021 à 2025 retenu par l'Initiateur a été réalisé à périmètre constant, sans prise en compte d'hypothèses de croissance externe qui sont par nature difficilement quantifiables.

Les hypothèses du Plan d'Affaires retenues par l'Initiateur sont :

- Une croissance de +3% du chiffre d'affaires en 2021, qui devrait atteindre un pic légèrement supérieur à +7% en 2023 avant de se stabiliser à environ +5% à l'horizon 2025. La croissance organique sur la période devrait être essentiellement soutenue par les dynamiques positives de marché combinées à une amélioration significative de la performance commerciale grâce à la mise en place d'un ensemble de mécanismes incluant des schémas de rémunération incitatifs, un accroissement de l'effort financier visant au renforcement de l'image de marque, etc. Les hypothèses de croissance sont ambitieuses et contrastent avec la performance historique de la société (seulement +2% et +3% de croissance organique respectivement en 2018 et 2019 et une décroissance dépassant -10% en 2020) ;
- La marge d'EBITDA (hors IFRS 16) devrait retrouver ses niveaux d'avant crise en 2021 pour atteindre environ 6,6% du chiffre d'affaires, contre 4,2% en 2020. Sur la période 2022-2025, le plan d'affaires prévoit une hausse de 400 bps de la marge d'EBITDA qui devrait atteindre environ 10% en 2025, notamment soutenu par la combinaison (i) d'efforts de réduction des coûts matérialisés par le recours accru au *nearshoring* notamment au Maroc et (ii) d'une croissance plus faible des coûts indirects comparativement au chiffre d'affaires. Ces améliorations permettront notamment de compenser une augmentation des dépenses commerciales et marketing sur la période ;
- Les dotations aux amortissements (hors IFRS 16) sont projetées en cohérence avec les niveaux historiques correspondant à environ 1% du chiffre d'affaires de façon stable sur la période du Plan d'Affaires ;
- Un taux d'imposition retenu de 25% à partir de 2022 et un niveau de cotisation sur la valeur ajoutée (CVAE) stable en proportion du chiffre d'affaires sur la durée du Plan d'Affaires ;
- Le niveau d'investissements (hors IFRS 16) projeté s'élève à environ 1% du chiffre d'affaires légèrement en-dessous des niveaux pré-crise de 2019 ;
- Une variation du besoin en fonds de roulement (« BFR ») opérationnel relativement stable à 20% en proportion de la variation annuelle de chiffre d'affaires reposant sur l'hypothèse d'une amélioration significative de la gestion du BFR, contrastant avec des variations annuelles historiquement inconstantes comme en témoignent les années 2019 et 2020 (9,2 m€ et -13,8 m€ de variations de BFR¹¹, respectivement).

b. Nombre d'actions de référence

¹¹ Hors variation de périmètre

Le nombre d'actions de référence s'élève à 4 591 102 actions, correspondant au nombre total d'actions émises par la Société, soit 4 613 975 actions, diminué des 47 873 actions auto-détenues au 30 juin 2021, auxquelles s'ajoutent 25 000 actions gratuites attribués dans le cadre des Plan Epargne Entreprise.

c. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Au 30 juin 2021, la dette financière nette publiée ressort à 21,1 m€. Ce montant n'inclut pas l'impact de la norme comptable IFRS 16.

L'Établissement Présentateur a retenu les éléments d'ajustement suivants pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres :

*Tableau : Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres
(en m€, source Société)*

<i>En m€</i>	<i>30/06/2021</i>
Emprunts auprès d'établissements de crédit	50,2
Dette financière brute hors impact IFRS 16	50,2
(-) Trésorerie et équivalent de trésorerie	(29,1)
Dette financière nette hors impact IFRS 16	21,1
(+) Provisions à long terme	3,3
(+) Options d'achat / Compléments de prix	5,0
(+) Ajustement lié au versement décalé des salaires	2,6
(-) Montant retenu actualisé de déficits fiscaux reportables	(2,7)
Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	29,4

3.3 Evaluation selon les méthodes retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues à titre principal par l'Établissement Présentateur dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre.

a. Appréciation par les cours de bourse

Pour les besoins de cette méthode d'évaluation, les cours de bourse ont été arrêtés à la clôture de la séance de bourse du 23 septembre 2021, dernier jour de négociation précédant la publication du communiqué annonçant le projet d'Offre.

Cette méthode d'évaluation repose sur la comparaison du Prix d'Offre avec (i) d'une part le cours de clôture du 23 septembre 2021, et (ii) d'autre part les cours moyens pondérés par les volumes (« VWAP¹² ») au cours des 20 jours de négociation, des 60 jours de négociation, des six derniers mois, des douze derniers mois et des vingt-quatre derniers mois de négociation précédant cette même date.

Rappelons que suite à l'annonce en décembre 2019 de l'achat d'une participation de c. 20% du capital auprès de deux actionnaires de référence par DBAY Advisors, le cours de la Société intègre vraisemblablement une prime spéculative relative au lancement potentiel d'une offre publique sur 100% du capital de la part de

¹² « Volume-weighted average price » ou Cours moyen pondéré par les volumes

DBAY Advisors. Cette prime spéculative altère mécaniquement les primes induites par le Prix d'Offre de 31 €.

À cet égard, plusieurs notes d'analystes et articles de presse font référence à la dimension spéculative intégrée au cours de bourse de la Société :

- « *Le titre de l'agence digitale fait l'objet d'achats spéculatifs depuis que l'on sait que DBAY Advisors, une société de gestion basée à l'Île de Man, s'est invitée au capital du groupe pour détenir désormais plus de 20% des parts* », **Les Echos, 19 décembre 2019**
- « *Le scénario d'une OPA à 28€ nous semble crédible. A minima, ce prix présente un marqueur de valorisation important à même de supporter le titre [...] le scénario OPA nous semble aujourd'hui suffisamment crédible pour tenter de capturer le spread avec les cours actuels [...] objectif relevé de 20,7 à 28€* » **Portzamparc, 19 décembre 2019**
- « *[SQLI] pourrait faire l'objet d'une offre de la part de leur nouvel actionnaire principal [...] DBAY Advisors* » **commentaire d'un représentant de FOX Asset Management sur BFM TV, 25 août 2020**
- « *Il existe par ailleurs un aspect spéculatif dans ce dossier, lié à la présence du fonds DBAY Advisors au capital* » **Les Echos, 3 février 2021**
- « *Nous admettons cependant que l'amélioration progressive de la situation pourrait réveiller la spéculation autour d'une prise de contrôle majoritaire de DBAY Advisors, rentré au capital à hauteur de 28% il y a 18 mois à 28 € [...] nous pensons que le fonds pourrait adopter une attitude plus offensive dans les prochains mois [...] Si la valorisation attractive en relatif (8x EBIT fwd), ainsi que l'attrait spéculatif, offrent donc un support intéressant, nous préférons maintenir notre opinion Neutre à ce stade* » **Oddo BHF, 27 juillet 2021**

Tableau : Présentation de la prime induite par la méthode des cours de bourse (source FactSet)

Au 23 septembre 2021	Cours de bourse (en €)	Prime/(décote) par rapport au Prix d'Offre
Dernier cours de bourse	27.9	+11.1%
VWAP 20 jours	26.1	+18.6%
VWAP 60 jours	25.8	+20.4%
VWAP 6 mois	24.5	+26.5%
VWAP 12 mois	22.1	+40.0%
VWAP 24 mois	20.8	+49.2%
Plus haut 36 mois	27.2	+14.0%
Plus bas 36 mois	14.0	+121.4%

Le graphique ci-après retrace l'évolution du cours de bourse de la Société (échelle de gauche) ainsi que des volumes échangés (échelle de droite) au cours des 24 mois précédant le 23 septembre 2021 (inclus).

Graphique : Evolution du cours de bourse au cours des 24 mois précédant le 23 septembre 2021 (source FactSet)



Au cours des 24 mois précédant la date d'annonce du projet d'Offre, le 23 septembre 2021 (la « Date d'Annonce »), le cours a atteint un maximum de 27,20 euros en août 2021 et un minimum de 14,00 euros en avril 2020. A la veille de l'annonce du projet d'Offre, le cours se situait à 26,2 €, soit un niveau proche du plus haut historique sur 2 ans, au-delà des niveaux de valorisation mesurés pré-Covid 19.

Le rebond observé depuis septembre 2020 s'explique notamment par des publications trimestrielles progressivement marquées par (i) le retour de la croissance, (ii) une amélioration des niveaux de rentabilité et (iii) le maintien d'une stratégie d'internationalisation efficace. L'amélioration de la situation pourrait également avoir ravivé les rumeurs spéculatives notamment évoquées par certains analystes et dans la presse :

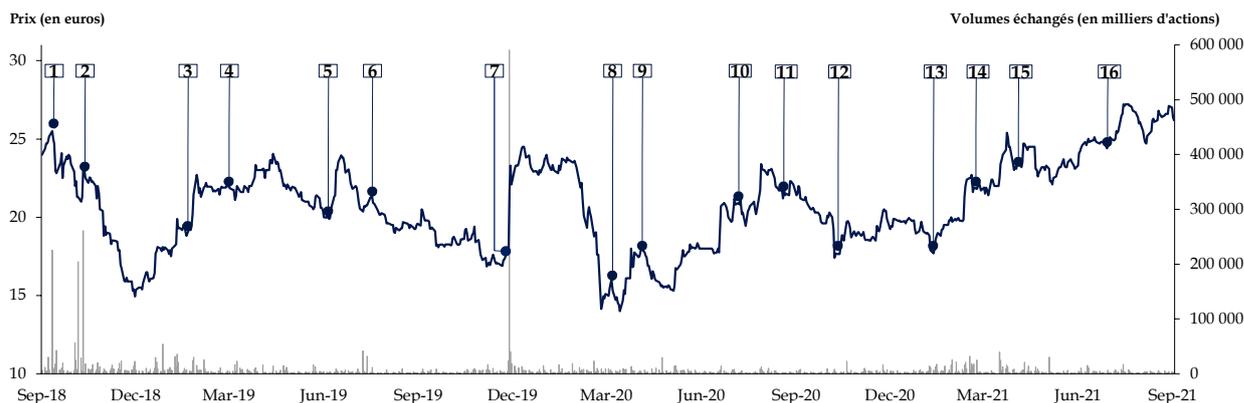
- « Il existe par ailleurs un aspect spéculatif dans ce dossier, lié à la présence du fonds DBAY Advisors au capital » **Les Echos, 3 février 2021**
- « Nous admettons cependant que l'amélioration progressive de la situation pourrait réveiller la spéculation autour d'une prise de contrôle majoritaire de DBAY Advisors, rentré au capital à hauteur de 28% il y a 18 mois à 28 € [...] nous pensons que le fonds pourrait adopter une attitude plus offensive dans les prochains mois [...] Si la valorisation attractive en relatif (8x EBIT fwd), ainsi que l'attrait spéculatif, offrent donc un support intéressant, nous préférons maintenir notre opinion Neutre à ce stade » **Oddo BHF, 27 juillet 2021**

Au cours des douze derniers mois précédant la Date d'Annonce, il s'est échangé 1,3 millions d'actions SQLI sur le marché Euronext, représentant 57% du flottant et 27% du capital. Au vu de cette liquidité relative, l'Etablissement Présentateur retient cette méthode à titre principal.

Le Prix d'Offre fait ressortir une prime de +40,1% sur le VWAP 12 mois précédent l'annonce du projet d'Offre.

Analyse de l'évolution du cours de bourse sur 3 ans

A titre informatif le graphique ci-après retrace l'évolution du cours de bourse de la Société au cours des trois dernières années et présente les principales publications de la Société.



Evènements

1. **Septembre 2018** : nomination d'Hervé de Beublain en tant que Président du conseil d'administration et publication du S1 2018
2. **Novembre 2018** : publication du T3 2018
3. **Février 2019** : publication du CA 2018
4. **Mars 2019** : publication des résultats 2018
5. **Juin 2019** : présentation du plan stratégique et nomination de Philippe Donche-Gay au poste de Président du conseil d'administration
6. **Août 2019** : franchissement du seuil de 5% du capital et des droits de vote par DBAY
7. **Décembre 2019** : nomination d'Olivier Stéphan au poste de DG adjoint Finance et achat d'une participation additionnelle de 22% par DBAY à 28 € par action
8. **Mars 2020** : Publication des résultats 2019
9. **Avril 2020** : publication du chiffre d'affaires du T1 2020
10. **Juillet 2020** : publication du chiffre d'affaires du S1 2020
11. **Septembre 2020** : publication du S1 2020 et nomination de Philippe Donche-Gay au poste de Président-Directeur Général
12. **Octobre 2020** : publication du CA T3 2020
13. **Février 2021** : publication du CA 2020
14. **Mars 2021** : publication des résultats 2020
15. **Avril 2021** : publication du CA T1 2021 et des objectifs
16. **Juillet 2021** : publication du CA T2 2021 et des objectifs

b. Référence aux objectifs de cours des analystes

La Société est suivie de manière régulière par trois analystes (Oddo BHF, Portzamparc et Genesta). La référence aux objectifs de cours des analystes est réalisée au 23 septembre 2021, précédant l'annonce du projet d'Offre.

La publication du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre en juillet 2021 a donné lieu à des relèvements de prévisions et des objectifs de cours, en parallèle de la publication des prévisions 2021 fournies par le management.

Portzamparc a (i) relevé sa prévision de chiffre d'affaires 2021 à 234,4 m€ contre 221,4 m€ précédemment (note du 11 mars 2021) et (ii) accéléré sa séquence de rentabilité avec une hypothèse de marge opérationnelle

courante 2021 relevée de 50 bps à 5,8%. Le ROC 2021 était lui estimé à 12,9 m€ par Portzamparc suite à la publication des résultats du 1^{er} semestre, contre 11,7 m€ en avril 2021, avec un objectif de cours légèrement réhaussé de 28,0 € à 28,9 €.

Oddo BHF a également (i) relevé ses prévisions en augmentant sa prévision de croissance organique de 150 bps, la ramenant à +5,2% avec un CA désormais attendu à 225,6 m€, tout en relevant légèrement sa prévision de marge opérationnelle courante à 5,5% contre 5,3% auparavant. Ces relèvements s'accompagnent d'une augmentation sensible de l'objectif de cours qui passe de 23 € à 26 €.

Genesta a également procédé à un ajustement à la hausse de ses prévisions suite à une publication de résultats supérieurs aux prévisions : (i) le chiffre d'affaires 2021E a été relevé à 221,7 m€ vs. 215,3 m€ auparavant, tandis que (ii) les prévisions de ROC ont également été relevées à 12,1 m€ vs. 10,4 m€ précédemment. En conséquence, le nouvel objectif de cours s'est établi à 30,0 €, contre 25,1 € auparavant.

Tableau : Recommandations et objectifs de cours des analystes au 23 septembre 2021

Date (écrit)	Brokers	Recommandation	Objectif de cours (en €)	Prime / (décote) induite par le Prix d'Offre	Dernière révision des estimations
28/07/2021	Oddo BHF	Acheter	26,0	+19,2%	24/09/2021
28/07/2021	Portzamparc	Neutre	28,9	+7,3%	24/09/2021
27/07/2021	Genesta Finance	Acheter	30,0	+3,3%	27/09/2021

Les objectifs de cours des analystes suivant la Société sont compris entre 26,0 € et 30,0 € à la veille de l'annonce de l'annonce du projet d'Offre. Le Prix d'Offre de 31,0 € extériorise sur cette base une prime comprise entre +3,3% et +19,2% par rapport aux objectifs de cours des analystes (+9,5% par rapport à la moyenne des cours cible).

c. Référence à une opération significative sur le capital de la Société

Il est rappelé que le 18 décembre 2019, DBAY Advisors a annoncé la signature d'un engagement portant sur l'acquisition de deux blocs minoritaires détenus par le fonds Nobel et le family office Amar, représentant respectivement 9,85% et 11,98% du capital de la Société.

Le prix payé par l'Initiateur dans le cadre de l'acquisition de ces blocs est considéré comme un point de référence pertinent, car (i) relatif à une opération récente et (ii) portant sur une part significative du capital (plus de 20% du capital) de la Société.

Le Prix d'Offre de 31,0 € fait ressortir une prime de +10,7% sur le prix de 28,0 € payé par DBAY Advisors en décembre 2019, qui reflétait lui-même une prime de +57% par rapport au cours de clôture du 17 décembre, i.e. dernier cours de clôture préannonce de l'acquisition d'une portion significative du capital supérieure à 20%.

d. Valorisation par la méthode DCF

Cette méthode consiste à valoriser une entreprise par la somme actualisée des flux de trésorerie d'exploitation, après financement des investissements nets et du besoin en fonds de roulement sur une période définie. A l'issue de cette période, une valeur terminale est définie par l'actualisation du flux normatif à l'infini. Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au Coût Moyen Pondéré du Capital (le « CMPC »). La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer les éléments de passage à la valeur des capitaux propres.

Taux d'actualisation (CMPC)

Le CMPC retenu est calculé au 23 septembre 2021. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (modèle d'évaluation des actifs financiers) égal au taux sans risque, auquel on ajoute le bêta du secteur multiplié par la prime de marché actions et une prime de marché spécifique, le cas échéant.

- i. Le taux sans risque est basé sur la moyenne 2 ans des OAT (Obligations Assimilables au Trésor) françaises d'échéance 30 ans, soit 0,66% (Source : Bloomberg en date du 23 septembre 2021) ;
- ii. La prime de marché action en France est de 9,6%, basée sur la moyenne 2 ans de la prime de marché action en France selon Bloomberg (en date du 23 septembre 2021) ;
- iii. La moyenne des betas non impactés par l'effet de levier moyens sur 2 ans des sociétés comparables cotées, mentionnées en section 4-D, ressort à 0,87 selon Bloomberg ;
- iv. Une prime de taille de 2,0%, reflétant le fait qu'une corrélation existe entre la prime de retour attendu d'une action et la taille de la Société ;
Rapport entre la dette financière nette et les capitaux propres de 15% (la valeur des capitaux propres étant basée sur le Prix d'Offre multiplié par le nombre d'actions composant le capital, i.e. 4 613 975 actions), au regard de la position financière de la Société faisant ressortir une dette financière nette à 21,1 m€ au 30 juin 2021.

Tableau : Détail du CMPC

Paramètres	
Taux d'impôt	25,0%
Beta non impacté par l'effet de levier	0,87
<i>Dette / Capitaux propres</i>	15%
<i>Levier = Dette / (Dette + Capitaux propres)</i>	13%
Beta impacté par l'effet de levier	0,97
Taux sans risque	0,66%
Prime de risque de marché	9,6%
Prime à la taille	2,0%
Coût des capitaux propres	11,9%
Coût de la dette	3,2%
Coût de la dette après taxes	2,4%
CMPC	10,7%

Il est précisé, à titre informatif, que le taux d'actualisation retenu pour le calcul des tests de perte de valeur par les commissaires aux comptes de la Société est de 10,5% au 31 décembre 2020, tandis que le taux de croissance à l'infini retenu s'élève à +1,5%.

Flux de trésorerie en valeur terminale

Pour établir les flux de trésorerie, l'Établissement Présentateur a retenu :

- i. Le Plan d'Affaires 2021-2025 préparé par l'Initiateur ;
- ii. Des hypothèses de niveaux normatifs en cohérence avec la dernière année de projection du Plan d'Affaires.

Sur la période du Plan d'Affaires 2021-2025, les hypothèses suivantes sont formulées :

- Un chiffre d'affaires en croissance accélérée jusqu'à 2023 se stabilisant à un niveau proche de 5% à l'horizon 2025 ;
- Une marge d'EBITDA non ajustée de l'impact de la norme IFRS 16, dans la continuité de la méthodologie retenue dans le Plan d'Affaires, qui progresse vers un niveau normatif de 10,6% ;
- Des dotations aux amortissements égales au niveau des investissements et s'élevant à environ 1% du chiffre d'affaires (hors IFRS 16) ;
- Une variation du BFR représentant 20% de la variation de chiffre d'affaires, stable dans le temps ;
- Un taux d'imposition stable à 25% à partir de 2022.

La valeur terminale est calculée par la méthode de la rente actualisée à l'infini à partir du cash-flow disponible normatif, du taux de croissance à l'infini de +1,5% et du CMPC de 10,5%. La valeur terminale actualisée représente c. 75% de la valeur d'entreprise.

Synthèse de la valorisation par la méthode DCF

Tableau : Valorisation par la méthode DCF

Valeur d'entreprise (en m€)	152,9
(-) Eléments de passage de la VE à la valeur des capitaux propres (en m€)	(29,4)
Valeur des capitaux propres (en m€)	123,5
Valeur par action (en m€)	26,9

L'approche par la méthode DCF fait ressortir une valeur centrale de 26,9 euros par action. Le Prix d'Offre extériorise une prime de +15,2% par rapport à la valeur centrale obtenue par la méthode DCF.

L'analyse de sensibilité suivante a été réalisée : +/- 0,5% sur le CMPC et +/- 0,5% sur le taux de croissance à l'infini.

Nous retenons, dans le cadre de cette analyse, un CMPC de 10,5% en cas central, qui correspond à l'arrondi le plus proche du WACC théorique de 10,7% calculé en page 9, en ligne avec les taux d'actualisation retenu par la société dans le cadre de la réalisation des tests de dépréciation au titre de l'exercice 2020.

Tableau : Sensibilité de la valeur par action au CMPC et au taux de croissance à l'infini (€ / action)

		Taux de croissance à l'infini		
		1,0%	1,5%	2,0%
CMPC	11,0%	23,7	25,0	26,4
	10,5%	25,5	26,9	28,5
	10,0%	27,4	29,0	30,9

e. Approche par les multiples de sociétés comparables

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur d'une entreprise en appliquant à ses agrégats les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables en termes d'activité, de marchés, de taille, de rentabilité et de perspectives de croissance.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à :

- La nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de profil d'activité, de positionnement, de taille et de rentabilité ;
- La stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la Société, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon relativement court.

L'Etablissement Présentateur a retenu un échantillon d'ESN cotées en France disposant d'un suivi régulier par des analystes financiers. Il convient cependant de noter que cet échantillon est composé de sociétés qui présentent des niveaux de rentabilité et de taille supérieurs à celui de la Société.

Rappelons que la croissance historique de la Société se situe à des niveaux inférieurs à ceux de ses comparables cotés, comme en témoigne le CAGR 2019-2021 moyen¹³ des sociétés de l'échantillon retenu, i.e. c. +6%, à comparer à celui de la Société qui sur la même période s'est établi à c. -4%. Nous rappelons à cet égard que le niveau de croissance organique pré-crise du Covid-19 de la Société (+2% et +3% respectivement en 2018 et 2019) se situait également en dessous des niveaux de croissance du chiffre d'affaires du secteur des services numériques en France¹⁴ (+9% et +8% respectivement en 2018 et 2019)

En 2020, la Société a généré une marge d'EBITDA (hors IFRS 16) de 4,2% et une marge de résultat opérationnel courant (EBIT) de 3,3%, soit un niveau inférieur à l'ensemble des performances des sociétés de l'échantillon retenu.

L'EBITDA a été retenu comme agrégat de référence.

Tableau : Présentation de l'échantillon

¹³ Source : FactSet

¹⁴ Source : Xerfi, Les nouveaux défis dans les services numériques à l'horizon 2024

Sociétés comparables	Chiffre d'affaires 2020 (en m€)	CAGR 2019-2021	Marge d'EBIT 2020	Description
Atos	11 181	-2,3%	7,0%	Atos est une ESN française à forte présence internationale proposant un ensemble de solutions relatives au cloud et à l'environnement de travail digital
Sopra Steria Group	4 263	+2,3%	6,0%	Sopra Steria est une ESN française proposant une offre de conseil, de services numériques, de cybersécurité et d'édition de logiciels répondant aux besoins d'un large panel de secteurs d'activité
TietoEVRY	2 786	+27,8%	13,0%	TietoEVRY est une ESN finlandaise spécialisée dans les services digitaux (cloud, business consulting, cybersécurité) et l'édition de logiciels, présente dans plus de 90 pays, bien que près de 50% du chiffre d'affaires soit généré en Europe du Nord
SII	654	+3,6%	5,8%	Le Groupe SII est une ESN française proposant une offre articulée autour du conseil en technologies (informatique, électronique et télécom) et des services numériques (informatique technique et réseaux), présente dans plus de 20 pays
Neurones	525	+6,5%	9,7%	Neurones est un groupe français dédié au conseil et aux services numériques proposant une offre de solutions digitales. Son offre largement concentrée sur le marché français se répartit entre les services d'infrastructures, les services applicatifs et le conseil
Aubay	426	+4,9%	9,7%	Aubay est une ESN française proposant une variété de services numériques et présente au sein de 7 pays européens, la France représentant environ 50% du chiffre d'affaires. La société se démarque notamment par sa forte exposition au secteur bancaire/assurance
Infotel	235	+2,3%	7,1%	Infotel est une ESN française proposant une offre de services numériques à destination du secteur bancaire/assurance, de l'industrie, entre autres. La société, essentiellement présente en France, propose une activité d'édition de logiciel représentant une faible part de l'activité
Umanis	215	+6,3%	6,9%	Umanis est une ESN française proposant une offre de services intégrant des solutions en intelligence artificielle/big data, infrastructures/cloud et business process outsourcing, entre autres. L'activité de la société reste aujourd'hui essentiellement concentrée sur le marché français

Tableau : Multiples des sociétés de l'échantillon

Sociétés comparables	VE/EBITDA	
	2021E	2022E
Atos	8,8x	7,5x
Sopra Steria Group	8,9x	7,9x
TietoEVRY	8,6x	8,4x
SII	11,4x	9,6x
Neurones	8,9x	8,1x
Aubay	13,0x	12,2x
Infotel	9,0x	8,1x
Umanis	11,7x	10,6x
Médiane	9,0x	8,2x
Moyenne	10,0x	9,0x

Les multiples boursiers ont été appliqués aux EBITDA 2021E et 2022E estimés par l'Initiateur. Le tableau ci-dessous présente les résultats obtenus :

Tableau : Valorisation par la méthode des comparables boursiers

	2021E	2022E
Multiple médian VE/EBITDA	9,0x	8,2x
Valeur d'entreprise (en m€)	129,8	149,7
(-) Eléments de passage de la VE à la valeur des capitaux propres (en m€)	(29,4)	(29,4)
Valeur des capitaux propres (en m€)	100,4	120,3
Valeur par action (en €)	21,9	26,2
Prime induite par le Prix de l'Offre	+41,7%	+18,3%

Le Prix d'Offre extériorise une prime comprise entre +18,3% et +41,7% par rapport aux valeurs par action obtenues par la méthode des comparables boursiers.

f. Approche par comparaison avec les transactions comparables

La méthode fondée sur les multiples de transactions comparables est une méthode relative qui consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés sur un échantillon de transactions survenues sur des sociétés comparables à la société évaluée.

L'Etablissement Présentateur présente un échantillon de transactions portant sur des entreprises de service du numérique qui ont fait l'objet d'offres publiques (à l'exception de Talan) en France au cours des 5 dernières années.

Tableau : Présentation des transactions comparables

Date	Cibles	Acquéreur	VE/EBITDA	Pays
Juillet 2020	Groupe Open	Montefiore Investment	4,8x	France
Juillet 2020	Devoteam	KKR	10,2x	France
Juillet 2020	Talan	Towerbrook	10,8x	France
Février 2020	Sodifrance	Sopra Steria Group	10,7x	France
Octobre 2019	ITS Group	Principaux actionnaires	8,6x	France
Décembre 2018	GFI	Mannai	9,1x	France
Février 2018	RealDolmen	GFI	11,6x	Belgique
Médiane			10,2x	
Moyenne			9,4x	

Les transactions comparables retenues font ressortir un multiple VE/EBITDA médian de 10,2x et une moyenne de 9,4x.

Tableau : Valorisation par la méthode des transactions comparables

	<i>Moyenne</i>	<i>Médiane</i>
Multiple VE/EBITDA	9,4x	10,2x
Valeur d'entreprise (en m€)	136,3	148,3
(-) Eléments de passage de la VE à la valeur des capitaux propres (<i>en m€</i>)	(29,4)	(29,4)
Valeur des capitaux propres (en m€)	107,0	119,0
Valeur par action (en €)	23,3	25,9
Prime induite par le prix de l'offre	+33,1%	+19,6%

Le Prix d'Offre extériorise une prime comprise entre +19,6% et +33,1% comparativement aux médiane et moyenne des transactions comparables réalisées au cours des cinq dernières années.

g. Référence à l'actif net comptable (à titre indicatif)

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation, elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend en compte ni les capacités distributives, ni les perspectives de croissance de cette société. Par ailleurs, le critère de l'ANC ne permet pas de prendre en compte la valeur des actifs incorporels de la société dont la valeur est mieux appréhendée par la capacité de la société à générer des flux de trésorerie disponibles futurs que par leur valeur au bilan. Cette méthode n'a ainsi été retenue qu'à titre indicatif.

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le Prix d'Offre de 31 € comparativement à la valeur comptable des capitaux propres par action au 31 décembre 2020 et au 30 juin 2021 :

	<i>30/06/2021</i>	<i>31/12/2021</i>
Capitaux propres (en m€)	98,1	94,3
Nombre d'actions	4 591 102	4 591 102
Capitaux propres par action (en €)	21,4	20,5
Prix d'Offre (en €)	31,0	31,0
Prime / (Décote) induite par le prix d'Offre	+45,1%	+50,9%

La référence à l'actif net comptable extériorise une prime induite par le Prix d'Offre supérieure à +45% par rapport à la valeur comptable des capitaux propres par action.

3.4 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action

Méthodologie	Référence	Prix induit (en €)	Prime/(décote) par rapport au Prix d'Offre
<i>Méthodes présentées à titre principal</i>			
Référence au cours de bourse <i>(au 23 septembre 2021, soit à la dernière clôture pré-annonce du Projet d'Offre)</i>	Spot	27.9	+11.1%
	VWAP 20 jours	26.1	+18.6%
	VWAP 60 jours	25.8	+20.4%
	VWAP 6 mois	24.5	+26.5%
	VWAP 12 mois	22.1	+40.0%
	VWAP 24 mois	20.8	+49.2%
	Plus haut 36 mois	27.2	+14.0%
	Plus bas 36 mois	14.0	+121.4%
Référence aux objectifs de cours	Moyenne des objectifs d'analystes au 23 septembre 2021	28.3	+9.5%
Référence à une opération significative sur le capital de la Société	Acquisition d'un bloc de c.20% du capital en décembre 2019 au prix de 28 € par action	28.0	+10.7%
DCF	DCF basé sur le Plan d'Affaires de l'Initiateur	26.9	+15.2%
Multiples de comparables cotés	Multiple médian EV/EBITDA 2021E	21.9	+41.7%
	Multiple médian EV/EBITDA 2022E	26.2	+18.3%
Référence aux transactions comparables	Moyenne	23.3	+33.1%
	Médiane	25.9	+19.6%
<i>Méthode présentée à titre indicatif</i>			
Référence à l'actif net comptable	Capitaux propres par action au 31 déc. 2020	20.5	+50.9%
	Capitaux propres par action au 30 juin 2021	21.4	+45.1%

4. MODALITES DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR

Conformément à l'article 231-28 du RGAMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Mr. Michael Haxby
Agissant en qualité de Président de Synsion BidCo

5.2 Pour l'Établissement Présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A