

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION RELATIVE A L'OFFRE PUBLIQUE  
D'ACHAT**

**VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**



**INITIÉE PAR  
ALLIATIV SAS**

**CONTROLÉE PAR**



**PRÉSENTÉE PAR**



**BANQUE PRÉSENTATRICE ET GARANTE**

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR ALLIATIV**

**PRIX DE L'OFFRE :**

37 euros par action Visiativ (dividende 2023 attaché)

**DUREE DE L'OFFRE :**

**25 jours de négociation**

Le calendrier de l'offre publique d'achat (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été déposé auprès de l'AMF le 18 juin 2024, en application des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**La présente Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

### **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, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions Visiativ non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par Visiativ et des actions qui feraient l'objet d'un mécanisme de liquidité) ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de Visiativ, Alliativ a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, si l'Offre est rouverte, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'offre rouverte (l'« **Offre Rouverte** »), d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Visiativ non présentées à la présente Offre (autres que les actions auto-détenues par Visiativ et les actions qui feraient l'objet d'un mécanisme de liquidité), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre, nette de tous frais.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de Visiativ ([www.visiativ.com](http://www.visiativ.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Il peut être obtenu sans frais auprès de :

**Alliativ**  
26 rue Benoit Bennier  
69260 Charbonnières-les-  
Bains

**Crédit Industriel et Commercial**  
6, avenue de Provence,  
75009 Paris

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

## TABLES DES MATIERES

<b>1. PRESENTATION DE L'OFFRE.....</b>	<b>6</b>
1.1 Contexte et motifs de l'Offre .....	8
1.1.1 Présentation de l'Initiateur .....	8
1.1.2 Contexte de l'Offre .....	9
1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société .....	10
1.1.4 Actions gratuites .....	12
1.1.5 Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions .....	12
1.1.6 Acquisitions d'Actions de la Société par l'Initiateur et les autres membres du Concert au cours des douze derniers mois .....	12
1.1.7 Autorisations réglementaires .....	12
1.1.8 Motifs de l'Offre.....	13
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir .....	13
1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière.....	13
1.2.2 Intentions en matière d'emploi .....	13
1.2.3 Intérêt de l'Offre pour la Société et les actionnaires .....	14
1.2.4 Synergies .....	14
1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion.....	14
1.2.6 Composition des organes sociaux et direction de la Société.....	14
1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre .....	15
1.2.8 Politique de distribution de dividendes .....	15
1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	16
1.3.1 Contrats de Cession et Avenant.....	16
1.3.2 Pacte d'Actionnaires.....	16
1.3.3 Mécanisme de co-investissement.....	18
1.3.4 Mécanisme de liquidité.....	18
1.3.5 Accords liés au financement de l'Offre .....	19
1.3.6 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance.....	19
<b>2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE .....</b>	<b>20</b>
2.1 Termes de l'Offre .....	20
2.2 Modalités de l'Offre .....	20
2.3 Ajustement des termes de l'Offre.....	21
2.4 Nombre et nature des titres visés par l'Offre .....	21
2.5 Situation des Actions détenues par l'intermédiaire d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE) de la Société.....	23
2.6 Procédure d'apport à l'Offre.....	23

2.7	Centralisation des ordres .....	24
2.8	Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre .....	24
2.9	Réouverture de l'Offre .....	25
2.10	Calendrier indicatif de l'Offre .....	25
2.11	Frais liés à l'Offre .....	27
2.12	Mode de financement de l'Offre .....	27
2.13	Remboursement des frais de courtage .....	27
2.14	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....	28
2.15	Régime fiscal de l'Offre .....	29
2.15.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et 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 d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié.....	30
2.15.1.1	Régime de droit commun.....	30
2.15.1.2	Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions.....	32
2.15.1.3	Régime applicable aux Actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions (hors cas de détention dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE)).....	33
2.15.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun .....	33
2.15.2.1	Régime de droit commun.....	33
2.15.2.2	Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation).....	34
2.15.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	35
2.15.4	Autres actionnaires .....	36
2.15.5	Droits d'enregistrement .....	36
2.15.6	Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement .....	36
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE .....	37
3.1	Description de la Société .....	37
3.2	Méthodologies d'évaluation .....	38
3.2.1	Méthodologies retenues à titre principal.....	38
3.2.2	Méthodologies retenues à titre indicatif.....	39
3.2.3	Méthodologies écartées .....	40
3.3	Données financières ayant servi de base à l'évaluation du prix de l'Offre.....	41
3.3.1	Les sources d'information .....	41
3.3.2	Nombre d'actions sur une base diluée .....	41
3.3.3	Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres .....	41

3.4	Méthodes d'évaluation retenues à titre principal .....	43
3.4.1	Référence à l'acquisition du contrôle de Visiativ par le Groupe SNEF par l'intermédiaire d'Alliativ.....	43
3.4.2	Actualisation des flux de trésorerie disponibles .....	43
3.4.3	Référence au cours de bourse .....	45
3.5	Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif.....	47
3.5.1	Méthode des comparables boursiers .....	47
3.5.2	<i>Méthode des transactions comparables</i> .....	48
3.5.3	<i>Cours cibles des analystes</i> .....	49
3.6	Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert par action dans le cadre de l'Offre	50
4.	<b>MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR .....</b>	<b>50</b>
5.	<b>PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION .....</b>	<b>50</b>
5.1	Pour l'Initiateur.....	50
5.2	Pour les Etablissement Présentateur.....	50

## **1. PRESENTATION DE L'OFFRE**

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Alliativ, une société par actions simplifiée, dont le siège social est situé au 26, rue Benoît Bennier, 69260 Charbonnières-les-Bains, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 832 814 248 (l'« **Initiateur** »), contrôlée par Groupe SNEF, une société anonyme, dont le siège social se situe 2B, boulevard Euroméditerranée, Quai d'Arenc, 13002 Marseille, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Marseille sous le numéro 892 165 994 (« **Groupe Snef** » ou l'« **Investisseur** »), laquelle agit de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce avec (i) 3LFI<sup>1</sup>, société holding de Monsieur Laurent Fiard, co-fondateur de Visiativ (« **3LFI** ») et (ii) Visiateam<sup>2</sup>, société holding constituée dans le cadre de l'Opération pour les besoins du réinvestissement de notamment Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia et d'autres investisseurs minoritaires (« **Visiateam** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Visiativ, société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé 26, rue Benoît Bennier, 69260 Charbonnières-les-Bains, France, immatriculée auprès du registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 395 008 246 (« **Visiativ** » ou la « **Société** », et ensemble avec ses filiales, le « **Groupe Visiativ** »), d'acquies en numéraire la totalité de leurs actions de la Société (les « **Actions** ») au prix de 37 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre d'une offre publique d'achat dont les conditions sont décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris (« **Euronext Growth** ») sous le Code ISIN FR0004029478 (mnémotechnique : ALVIV).

L'Offre fait suite à l'acquisition par Groupe Snef, le 11 juin 2024, par voie de cession, de 31.703.145 actions de l'Initiateur, représentant environ 75,72% de son capital social et de ses droits de vote, à un prix calculé par transparence avec le Prix de l'Offre (l'« **Acquisition Principale** »), auprès (i) de Financière 3L<sup>3</sup> (« **Financière 3L** ») et 3LFI, sociétés holding de Monsieur Laurent Fiard, co-fondateur de Visiativ, (ii) de FCDO<sup>4</sup> (« **FCDO** ») et 2CDO<sup>5</sup> (« **2CDO** »), sociétés holding de Monsieur Christian Donzel, co-fondateur de Visiativ, (iii) d'Alliateam<sup>6</sup>, (iv) de Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia et certains autres actionnaires de l'Initiateur, en ce compris l'Initiateur pour la portion d'actions auto-détenues.

---

<sup>1</sup> Société civile, dont le siège social est situé 25 chemin du Pressoir, 69126 Brindas, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 850 418 682, contrôlée par Monsieur Laurent Fiard.

<sup>2</sup> Société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 26, rue Benoît Bennier, 69260 Charbonnières-les-Bains, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 927 809 475, contrôlée par Financière 3L.

<sup>3</sup> Société à responsabilité limitée, dont le siège social est situé 25 chemin du Pressoir, 69126 Brindas, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 533 347 654, contrôlée par Monsieur Laurent Fiard.

<sup>4</sup> Société à responsabilité limitée, dont le siège social est situé 148, chemin de la Blondine 69126 Brindas, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 533 125 969, contrôlée par Monsieur Christian Donzel.

<sup>5</sup> Société civile, dont le siège social est situé 148, chemin de la Blondine 69126 Brindas, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 850 414 434, contrôlée par Monsieur Christian Donzel.

<sup>6</sup> Société par actions simplifiée à capital variable, dont le siège social est situé 26, rue Benoît Bennier, 69260 Charbonnières-les-Bains, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 837 562 420.

Parallèlement à la réalisation de l'Acquisition, l'Initiateur a acquis, à la Date de Réalisation, par voie de cession, 252.578 Actions, au Prix de l'Offre, représentant environ 5,43% du capital et 3,71% des droits de vote théoriques de la Société (l'« **Acquisition Hors Marché** », et ensemble avec l'Acquisition Principale, les « **Acquisitions** », et ensemble avec l'Offre, l'« **Opération** »).

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 2.186.946 Actions représentant 4.097.815 droits de vote, soit environ 47,01% du capital et 59,80% des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 4.652.376 actions et 6.852.010 droits de vote théoriques de la Société au sens des dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, de concert avec Monsieur Laurent Fiard, Monsieur Christian Donzel, des membres de leur famille respective, Financière 3L et Monsieur Guillaume Anelli.

Les conditions et modalités des Acquisitions sont décrites à la section 1.1.2 du Projet de Note d'Information.

Dans la mesure où l'Investisseur a, en conséquence de l'Acquisition Principale, franchi indirectement via l'Initiateur le seuil de 50% des droits de vote de la Société, le dépôt de l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et de l'article 235-2 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement par l'Initiateur qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion :

- (i) des Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 50.868 Actions, et
- (ii) des Actions Gratuites en Période de Conservation (tel que ce terme est défini ci-après), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 6.945 Actions ; la situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites Indisponibles (tel que ce terme est défini ci-après) dans le cadre de l'Offre est décrite à la section 2.4 du Projet de Note d'Information ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 57.813 Actions exclues,

soit à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 2.431.117 Actions représentant 52,26% du capital social et 39,24% des droits de vote théoriques de la Société.

A l'exception des Actions Gratuites en Période d'Acquisition (tel que ce terme est défini ci-après), ainsi que décrites à la section 2.4 du Projet de Note d'Information, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions.

Il est rappelé que le conseil d'administration de la Société a décidé, le 4 mai 2021, l'émission de 350.222 actions à bon de souscription d'action (ABSA). Les bons de souscription d'actions (BSA) ont été détachés dès leur émission et sont cotés sur Euronext Growth depuis le 16 juin 2021 sous le code ISIN FR0014003076. Les BSA qui n'ont pas été exercés avant le 14 juin 2024 et qui sont devenus caducs à cette date ne seront pas visés par l'Offre.

*Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de 25 jours de négociation.

L'Initiateur détenant, postérieurement à l'Opération, plus de 50% des droits de vote de la Société, le seuil de caducité de 50% du capital ou des droits de vote de la Société prévu par l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF (le « **Seuil de Caducité** ») est inopérant dans le contexte de l'Offre.

L'Offre sera, si les conditions requises sont réunies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre, ou, le cas échéant, à l'Offre Rouverte seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre soit 37 euros par Action, nette de tous frais.

L'Offre est présentée par CIC qui garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

## **1.1 Contexte et motifs de l'Offre**

### **1.1.1 Présentation de l'Initiateur**

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée en 2017 permettant de regrouper l'investissement des fondateurs de la Société, via leurs sociétés holdings respectives, ainsi que de certains investisseurs minoritaires, dans la Société. L'Initiateur a par ailleurs adhéré au pacte de concert du 17 avril 2014 conclu entre Monsieur Laurent Fiard et Monsieur Christian Donzel, leurs familles respectives, les sociétés qui leurs sont liées, et certains investisseurs minoritaires.

#### *Groupe Snef*

A la date du Projet de Note d'Information, Groupe Snef détient la majorité du capital et des droits de vote de l'Initiateur. Créé en 1905, le Groupe Snef est né sur le port de Marseille, en tant qu'électricien de bord, puis s'est développé sur les ports et arsenaux de France.

Le Groupe Snef a ensuite diversifié ses activités pour devenir un leader français des métiers d'ingénierie de conception, d'intégration et de maintenance de systèmes électriques et mécaniques, de systèmes industriels et d'automatismes, ainsi que de solutions d'architecture informatique, d'industrie 4.0 et de sécurité.

Le Groupe Snef intervient au service des secteurs de la Marine, de l'Energie, de l'Industrie, des Infrastructures et des bâtiments Tertiaires.

La stratégie du Groupe Snef s'appuie sur une approche complémentaire de proximité et d'expertise, avec plus de 250 agences spécialisées en Europe, en Afrique et en Amérique du Sud.

Fort de l'expertise de ses 13.000 collaborateurs, le Groupe Snef, qui a conservé son siège à Marseille, réalise environ 1,7 Md€ de chiffre d'affaires.

#### *3LFI et Visiateam*



A la date du Projet de Note d'Information, le solde du capital de l'Initiateur est détenu par (i) 3LFI et (ii) Visiateam, la société regroupant les actionnaires individuels d'Alliativ ayant apporté une partie ou la totalité de leurs actions Alliativ à Visiateam. Ces opérations d'apport ont été réalisées en application du Contrat de Cession d'Actions Principal et de son Avenant qui fait l'objet d'une description à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information.

*Répartition du capital de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information*

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Groupe Snef	31.703.145	75,72 %	31.703.145	75,72 %
3LFI	8.133.966	19,43 %	8.133.966	19,43 %
Visiateam	2.030.770	4,85 %	2.030.770	4,85 %
<b>TOTAL</b>	<b>41.867.881</b>	<b>100 %</b>	<b>41.867.881</b>	<b>100 %</b>

### 1.1.2 Contexte de l'Offre

L'Investisseur est entré en négociations exclusives le 8 février 2024 avec Financière 3L, FCDO, 2CDO, Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia, Alliateam et l'Initiateur en vue de procéder, par voie de cession, à l'Acquisition Principale.

Dans cette perspective, l'Investisseur a conclu le 8 février 2024 avec Financière 3L, FCDO, 2CDO, Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia, Alliateam et l'Initiateur (pour la portion d'actions auto-détenues) un protocole de négociation régissant leurs discussions exclusives en vue de l'acquisition par l'Investisseur de 31.703.145 actions de l'Initiateur détenues par Financière 3L, FCDO, 2CDO, Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia, Alliateam et tous les autres actionnaires de l'Initiateur (à l'exception de 3LFI), y compris par l'Initiateur pour la portion d'actions auto-détenues, par voie de cession, conformément à un contrat de cession d'actions rédigé en langue anglaise et intitulé « *Share Purchase Agreement* » (le « **Contrat de Cession d'Actions Principal** »), tel que décrit à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information.

L'entrée en négociations exclusives a été annoncée par voie de communiqué de presse en date du 9 février 2024.

La Société et l'Investisseur ont alors chacun mis en œuvre la procédure d'information-consultation de leur comité social et économique respectif (les « **CSE** »).

Le 27 février 2024, à la suite de l'émission de l'avis des CSE, l'Investisseur, Financière 3L, FCDO, 2CDO, Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia, Alliateam et tous les autres actionnaires de l'Initiateur (à l'exception de 3LFI), y compris l'Initiateur pour la portion d'actions auto-détenues, ont conclu le Contrat de Cession d'Actions Principal portant sur la cession de

31.703.145 actions de l'Initiateur à l'Investisseur et sur l'apport par certains actionnaires individuels d'Alliativ de 1.134.236 actions Alliativ à Visiateam.

Dans le cadre de la préparation du projet d'Offre, le 15 mars 2024, le conseil d'administration de la Société, sur proposition du comité *ad hoc* désigné dans le cadre de l'Offre, a décidé de nommer le cabinet A2EF représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), en charge d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et du retrait obligatoire éventuel conformément aux dispositions des articles 261-1, I, 1°, 2° et 4° et II et 262-1 du règlement général de l'AMF.

Le 6 juin 2024, l'Investisseur, Financière 3L, 3LFI, FCDO, 2CDO, Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia, Alliateam et tous les autres actionnaires de l'Initiateur, ont conclu un avenant au Contrat de Cession d'Actions Principal (l'« **Avenant** ») afin notamment de prévoir (i) la cession supplémentaire de 653.036 actions Alliativ détenues par 3LFI (laquelle n'était pas initialement partie au Contrat de Cession d'Actions Principal) et la réduction corrélative du nombre d'actions Alliativ cédées par certains actionnaires individuels, de sorte que le nombre d'actions Alliativ cédées demeure identique, et (ii) d'augmenter le nombre d'actions Alliativ apportées à Visiateam, portant ce chiffre à 2.030.770 actions Alliativ.

À la suite de la réalisation de la dernière des conditions suspensives le 31 mai 2024 et des opérations indiquées ci-avant, l'Acquisition Principale a été réalisée le 11 juin 2024 (la « **Date de Réalisation** »).

L'Initiateur a par ailleurs réalisé l'Acquisition Hors Marché, tel qu'envisagée par le Contrat de Cession d'Actions Principal, à la Date de Réalisation, par voie de cession hors marché.

A la connaissance de l'Initiateur, Monsieur Laurent Fiard et Monsieur Christian Donzel ainsi que leurs familles et les sociétés qui leurs sont liées (à l'exception de Financière 3L) et Monsieur Guillaume Anelli ont fait part de leur intention d'apporter leurs Actions à l'Offre.

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

#### (a) Capital social de la Société

À la connaissance de l'Initiateur, et selon les informations communiquées par la Société à la date du dépôt du Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 2.791.425,60 euros, divisé en 4.652.376 Actions d'une valeur nominale de 0,60 euro chacune.

#### (b) Répartition du capital et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition Hors Marché

À la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis de la façon suivante préalablement à l'Acquisition Hors Marché :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques <sup>7</sup>	% de droits de vote théoriques
-------------	------------------	--------------	--	--------------------------------

<sup>7</sup> Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, 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.

Alliativ	1.910.868	41,08%	3.821.736	53,81%
Famille Fiard <sup>8</sup>	66.442	1,43%	119.624	1,68%
Famille Donzel <sup>9</sup>	63.515	1,37%	117.711	1,66%
Autres membres du concert	146.121	3,14%	290.072	4,08%
FCPE	120.508	2,59%	199.116	2,80%
Salariés	171.303	3,68%	258.663	3,64%
Actions auto-détenues	50.868	1,09%	50.868	0,72%
Public	2.121.942	45,62%	2.244.739	31,61%
<b>Total</b>	<b>4.651.567</b>	<b>100%</b>	<b>7.102.529</b>	<b>100%</b>

(c) Répartition du capital et des droits de vote de la Société postérieurement à l'Acquisition Hors Marché

À la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante (notamment compte-tenu de la perte des droits de vote double):

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Alliativ	2.163.446	46,50%	4.074.314	59,46%
Famille Fiard	13.261	0,29%	13.262	0,19%
Famille Donzel	9.319	0,20%	9.319	0,14%
Autres membres du concert	920	0,02%	920	0,01%
<i>Sous-total concert</i>	<i>2.186.946</i>	<i>47,01%</i>	<i>4.097.815</i>	<i>59,80%</i>

<sup>8</sup> Composé de Laurent Fiard, Christelle Fiard, Ludvyvine Fiard, Léa Fiard et Loris Fiard, ainsi que la société 3LFI contrôlée par Laurent Fiard.

<sup>9</sup> Composé de Christian Donzel, Danièle Donzel, Jérémie Donzel, et Clément Donzel, ainsi que de la société FCDO contrôlée par Christian Donzel.

FCPE	120.508	2,59%	199.116	2,91%
Salariés	171.303	3,68%	258.663	3,78%
Actions auto-détenues	50.868	1,09%	50.868	0,74%
Public	2.122.751	45,63%	2.245.548	32,77%
<b>Total</b>	<b>4.652.376</b>	<b>100%</b>	<b>6.852.010</b>	<b>100%</b>

#### **1.1.4 Actions gratuites**

Le détail des plans en vigueur d'actions gratuites ayant été attribuées par la Société aux salariés ou aux dirigeants du Groupe Visiativ figure à la section 2.4 du Projet de Note d'Information.

#### **1.1.5 Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions**

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, des articles 223-11 et suivants et de l'article 223-15-1 du règlement général de l'AMF, Groupe Snef a déclaré à l'AMF le 11 juin 2024, à la suite de l'Acquisition Principale, avoir indirectement franchi à la hausse, à titre individuel et de concert, le seuil légal de 50% des droits de vote de la Société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 17 juin 2024 sous le numéro n° 224C0930.

Conformément à l'article 7 des statuts de la Société et à l'article L. 233-7 du Code de commerce, Groupe Snef a également déclaré à la Société qu'il avait, à la suite de l'Acquisition Principale dont la réalisation est intervenue le 11 juin 2024, franchi à la hausse et à titre individuel et de concert, le seuil de 2,5% du capital et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% et 1/3 du capital et des droits de vote, ainsi que le seuil de 50% des droits de vote de la Société.

#### **1.1.6 Acquisitions d'Actions de la Société par l'Initiateur et les autres membres du Concert au cours des douze derniers mois**

À l'exception de l'Acquisition Hors Marché, l'Initiateur n'a effectué aucune acquisition d'Actions ou de titres donnant accès au capital de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation de l'Acquisition Principale. Les membres du concert n'ont également effectué aucune acquisition d'Actions ou de titres donnant accès au capital de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation de l'Acquisition Principale.

#### **1.1.7 Autorisations réglementaires**

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire. Toutefois, l'Acquisition Principale a nécessité l'obtention d'une autorisation auprès de l'Autorité de la Concurrence française, compétente pour l'examen et l'approbation de l'Acquisition Principale au titre du contrôle des concentrations.

### **1.1.8 Motifs de l'Offre**

Créée en 1982 et basé à Lyon, le Groupe Visiativ est spécialisé dans l'édition et l'intégration de logiciels collaboratifs dédiés à la transformation numérique des entreprises. En outre, le Groupe Visiativ assure le développement et l'intégration d'outils de conception 3D essentiellement édités par Dassault Systèmes (SolidWorks), de simulation, de gestion des données (Agora).

Visiativ a réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, un chiffre d'affaires consolidé d'environ 277 millions d'euros.

L'entreprise a une empreinte internationale européenne (Benelux, Suisse, Grande-Bretagne, Allemagne, Autriche) et outre atlantique (Canada, Etats Unis et Brésil). L'activité à l'international représente plus du tiers du chiffre d'affaires du Groupe Visiativ. Les Actions de Visiativ sont cotées sur Euronext Growth depuis 2014.

Préalablement aux Acquisitions, l'Investisseur ne détenait directement ou indirectement, aucun titre Visiativ.

La volonté de l'Investisseur est d'intégrer Visiativ au pôle numérique du Groupe Snef. Le regroupement des activités d'Iqanto, filiale du Groupe Snef qui réunit commercialement ses activités numériques et robotiques, et de Visiativ, sans qu'il n'y ait pour autant de recherche de fusion de sociétés, permettrait de diversifier le portefeuille de métiers du Groupe Snef vers un développement numérique plus marqué. Une partie des activités d'Iqanto pourrait participer à la stratégie de Visiativ de convergence IT/OT.

La clientèle de Visiativ est essentiellement constituée d'entreprises manufacturières de petite et moyenne taille, très complémentaire du portefeuille de grands comptes du Groupe Snef.

Enfin, le réseau de filiales étrangères compléterait le maillage géographique du Groupe Snef, sachant qu'il serait intéressant d'en rapprocher la démarche avec celle d'Ekium, dont le savoir-faire est facilement exportable.

## **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 financier apporté par l'Investisseur et en s'appuyant sur l'équipe de direction actuelle de la Société et notamment celle de Monsieur Laurent Fiard en qualité de co-fondateur, de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société, d'accompagner son développement et de mettre en œuvre la stratégie décrite en section 1.1.8 (*Motifs de l'offre*).

### **1.2.2 Intentions en matière d'emploi**

L'Opération s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de développement de la Société et du Groupe Visiativ.

L'Offre ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur les effectifs du Groupe Visiativ, sa politique salariale ou sa politique de gestion des ressources humaines.

### **1.2.3 Intérêt de l'Offre pour la Société et les actionnaires**

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix par Action de 37 euros.

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 35,5% par rapport au cours de clôture de l'Action le 8 février 2024 (27,30 euros), de 38,5 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 20 jours qui précèdent cette date, de 51,0 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 60 jours qui précèdent cette date, et de 46,7 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 120 jours qui précèdent cette date.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, en ce compris les niveaux de prime offerte dans le cadre de l'Offre sont présentés à la section 3 du Projet de Note d'Information.

### **1.2.4 Synergies**

L'Initiateur est une société holding constituée le 23 octobre 2017 ayant pour objet la prise de participation dans et la gestion de la Société. Par conséquent, l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société, autre que les économies résultant d'une sortie de cote de la Société en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire. Des synergies commerciales sont potentiellement envisageables entre le Groupe Snef et le Groupe Visiativ mais ne sont pas chiffrables à la date de la présente Offre.

### **1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion**

En cas d'atteinte du seuil du retrait obligatoire, l'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion avec la Société afin de simplifier son organisation juridique, sous réserve en tout état de cause de l'approbation d'une telle opération par l'assemblée générale de la Société dans les conditions prévues par la loi.

### **1.2.6 Composition des organes sociaux et direction de la Société**

Il est rappelé que le Conseil d'administration de la Société est composé à la date du Projet de Note d'Information de :

- Monsieur Laurent Fiard, Président du Conseil d'administration et directeur général ;
- Monsieur Stéphane Corteel ;
- Monsieur Daniel Derderian ;
- Madame Pascale Dumas ;
- Madame Sylvie Guinard ;
- Monsieur Hubert Jaricot ;
- Madame Anne-Sophie Panseri ; et
- Monsieur Benoît Soury.

La gouvernance de la Société sera appelée à évoluer postérieurement à la clôture de l'Offre afin de refléter la nouvelle structure actionnariale de la Société.

Dans le cas où les Actions de la Société feraient l'objet d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, la Société serait transformée en une société par actions simplifiée dont le président serait Groupe Snef, représenté par Monsieur Laurent Fiard.

Dans le cas où les Actions de la Société resteraient cotées, Monsieur Laurent Fiard demeurerait directeur général de la Société, sous la supervision du conseil d'administration, dont le président serait désigné sur proposition de l'Investisseur.

### **1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre**

Dans l'hypothèse où les conditions prévues par les 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 seraient réunies à l'issue de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, le cas échéant, en cas de réouverture de l'Offre, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Rouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues, les Actions Gratuites Indisponibles qui font l'objet d'un mécanisme de liquidité et donc assimilées en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce aux actions détenues par l'Initiateur et une (1) Action détenue par Financière 3L qui fait l'objet d'un mécanisme de liquidité et donc assimilée en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce aux actions détenues par l'Initiateur). Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auraient pas été apportées à l'Offre (autres que (i) les actions auto-détenues, (ii) les Actions Gratuites Indisponibles qui font l'objet d'un mécanisme de liquidité et donc assimilées en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce aux actions détenues par l'Initiateur, (iii) une (1) Action détenue par Financière 3L qui fait l'objet d'un mécanisme de liquidité et donc assimilée en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce aux actions détenues par l'Initiateur et (iv) les Actions détenues directement ou indirectement par l'Initiateur) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation unitaire en numéraire égale au Prix de l'Offre (net de frais). La mise en œuvre de cette procédure entraînerait la radiation des Actions d'Euronext Growth.

Dans l'hypothèse où la procédure de retrait obligatoire décrite ci-dessus ne serait pas mise en œuvre :

- l'Initiateur se réserve la possibilité de déposer un projet d'offre publique suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas, directement ou indirectement, seul ou de concert à cette date ;
- l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à Euronext Growth, au nom de la Société, la radiation des actions de la Société si les conditions prévues par les règles de marché édictées par Euronext Growth sont réunies.

### **1.2.8 Politique de distribution de dividendes**

Pour mémoire, le tableau ci-après présente le montant des dividendes versés par la Société au cours des trois dernières années.

Assemblée générale	Dividende par actions
--------------------	-----------------------

2024	0 €
2023	1,10 €
2022	0,45 €

L'Initiateur se réserve la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive, des engagements contractuels qui lui sont applicables et de ses besoins de financement.

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

#### **1.3.1 Contrats de Cession et Avenant**

Ainsi que décrit à la section 1.1.2 du Projet de Note d'Information, l'Investisseur a procédé à l'Acquisition Principale en application du Contrat de Cession d'Actions Principal modifié par Avenant et l'Initiateur a procédé à l'Acquisition Hors Marché en application du Contrat de Cession d'Actions Hors Marché (ensemble avec le Contrat de Cession d'Actions Principal et l'Avenant les « **Contrats de Cession** »).

En application du Contrat de Cession d'Actions Principal, tel que modifié par Avenant, l'acquisition par l'Investisseur de 31.703.145 actions de l'Initiateur a été réalisée à un prix calculé par transparence avec le Prix de l'Offre et, en application du Contrat de Cession d'Actions Hors Marché, l'acquisition par l'Initiateur des Actions a été réalisée au Prix de l'Offre. Les Contrats de Cession ne stipulent par ailleurs aucun mécanisme de complément de prix au bénéfice des cédants.

Par ailleurs, conformément au Contrat de Cession d'Actions Principal, tel que modifié par Avenant:

- Financière 3L a constitué Visiateam le 15 avril 2024 et détient une action de préférence de type *golden share*; et
- à la Date de Réalisation, certains actionnaires de l'Initiateur ont apporté 2.030.770 actions de l'Initiateur à Visiateam sur la base d'une valorisation par action de l'Initiateur établie par transparence avec le Prix de l'Offre.

#### **1.3.2 Pacte d'Actionnaires**

Groupe Snef, en qualité d'associé majoritaire, et 3LFI et Visiateam, en qualité d'associés minoritaires (les « **Associés Minoritaires** »), ont conclu, à la Date de Réalisation, un pacte d'actionnaires (le « **Pacte d'Actionnaires** ») ayant vocation à organiser la gouvernance de l'Initiateur et des sociétés du Groupe Visiativ et définissant les conditions applicables au transfert de tout ou partie des titres de l'Initiateur détenus par les parties au Pacte d'Actionnaires.



(a) Gouvernance

(i) Gouvernance de l'Initiateur

L'Initiateur est dirigé par un président en charge de la gestion quotidienne de l'Initiateur. Le président de l'Initiateur est seul habilité à prendre toute décision ayant trait à la gestion et au développement de l'Initiateur et du Groupe Visiativ<sup>10</sup>.

A la Date de Réalisation, Groupe Snef, représenté par Monsieur Laurent Fiard, est président de l'Initiateur.

En outre, les décisions d'associés au niveau de l'Initiateur sont prises à la majorité simple à l'exception de certaines décisions qui nécessitent le vote positif de 3LFI<sup>11</sup>.

(ii) Gouvernance de la Société

En cas de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire, la Société sera transformée en société par actions simplifiée. Elle sera dirigée par un président, personne physique ou morale, nommé à la majorité simple des voix des associés présents ou représentés pour une durée indéterminée. Le premier président sera Groupe Snef, représenté par Monsieur Laurent Fiard. Le président devra obtenir l'autorisation de l'Initiateur pour certaines décisions importantes<sup>12</sup>.

Dans l'attente de la transformation juridique de Visiativ en société par actions simplifiée, la société sera dirigée par un directeur général, Monsieur Laurent Fiard, sous la supervision d'un conseil d'administration dont les membres seront nommés par la collectivité des actionnaires de la Société et dont le président est désigné sur proposition de Groupe Snef. La composition du conseil d'administration représentera la nouvelle composition actionnariale de la Société et les administrateurs indépendants seront maintenus dans leurs fonctions, conformément aux recommandations du code de gouvernance Middlenext. Le directeur général devra obtenir l'autorisation de l'Initiateur pour certaines décisions importantes telles que la réalisation d'achats ou de ventes dépassant certains seuils, la réalisation d'investissements dépassant certains seuils, et la réalisation d'acquisitions ou de cessions de sociétés, fonds de commerce et assimilés.

(b) Transferts de titres et clauses de liquidité

Le Pacte d'Actionnaires prévoit des stipulations classiques en matière de liquidité s'appliquant au transfert de titres de l'Initiateur, à savoir (i) une clause d'agrément, (ii) un droit de préemption au bénéfice de l'Investisseur, (iii) un droit de sortie conjointe au bénéfice

---

<sup>10</sup> Sous réserve d'obtenir l'autorisation de la collectivité des associés de l'Initiateur pour certaines décisions importantes telles que la réalisation d'achats ou de ventes dépassant certains seuils, la réalisation d'investissements dépassant certains seuils, et la réalisation d'acquisitions ou de cessions de sociétés, fonds de commerce et assimilés.

<sup>11</sup> Telles que notamment des augmentations de capital motivées par une situation financière difficile, des opérations de croissance externe dépassant certains seuils, des cessions de branches d'activités, des opérations d'endettement dépassant certains seuils, la conclusion, modification ou résiliation de conventions entre parties liées, ou encore des modifications statutaires affectant défavorablement les associés minoritaires.

<sup>12</sup> Telles que la réalisation d'achats ou de ventes dépassant certains seuils, la réalisation d'investissements dépassant certains seuils, et la réalisation d'acquisitions ou de cessions de sociétés, fonds de commerce et assimilés.

des Actionnaires Minoritaires et (iv) une obligation de sortie forcée au bénéfice de l'Investisseur.

Par ailleurs, à défaut pour l'Investisseur de lancer un processus de liquidité sur les actions de l'Initiateur auprès d'un ou plusieurs tiers, les Associés Minoritaires bénéficieront d'options de vente accordées par l'Investisseur, portant sur les titres de l'Initiateur qu'ils détiennent, et pouvant être exercées d'avril à mai 2029, d'avril à mai 2030 et d'avril à mai 2031. Les Associés Minoritaires bénéficieront également d'une option de vente accordée par l'Investisseur en cas de situation de blocage sur certaines décisions stratégiques. Le prix d'exercice des options de vente sera égal à la valeur de marché des titres de l'Initiateur, déterminée sur la base d'une formule cohérente avec la méthode de valorisation utilisée pour déterminer le Prix de l'Offre.

En cas d'exercice des options de vente, les Associés Minoritaires ne bénéficieront d'aucun mécanisme leur permettant d'obtenir un prix de cession garanti. Il est précisé qu'aucun mécanisme contractuel n'est susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, ou (ii) de mettre en évidence une clause de prix de cession garanti en faveur de 3LFI et Visiateam.

### **1.3.3 Mécanisme de co-investissement**

3LFI, 2CDO et certains investisseurs minoritaires individuels historiques de l'Initiateur ont réinvesti individuellement au capital de l'Initiateur au travers de Visiateam (les « **Actionnaires Individuels Visiateam** »).

A la Date de Réalisation, les Actionnaires Individuels Visiateam ont apporté 2.030.770 actions de l'Initiateur à Visiateam, tel que décrit en section 1.3.1, et ont chacun (à l'exception de 3LFI) conclu avec Financière 3L une promesse de vente portant sur l'intégralité de leurs titres de Visiateam, exerçable en cas de départ de l'Initiateur ou du Groupe Visiativ dudit actionnaire ou de violation statutaire par ce dernier.

Le prix d'exercice des promesses de vente sera égal à la valeur de marché des titres de l'Initiateur, déterminée sur la base d'une formule cohérente avec la méthode de valorisation utilisée pour déterminer le Prix de l'Offre. En cas d'exercice des promesses de vente, les Actionnaires Individuels Visiateam ne bénéficieront d'aucun mécanisme leur permettant d'obtenir un prix de cession garanti.

### **1.3.4 Mécanisme de liquidité**

#### *Actions Gratuites Indisponibles*

En application du Contrat de Cession d'Actions Principal, les cédants et l'Investisseur sont convenus que l'Initiateur mette en place un mécanisme de liquidité au profit des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles (les « **Bénéficiaires** »). En conséquence, l'Initiateur proposera aux Bénéficiaires de conclure des options de vente et d'achat portant sur leurs Actions Gratuites Indisponibles, exerçables pendant une durée de 12 mois, afin de leur permettre de bénéficier d'une liquidité en numéraire pour les Actions Gratuites Indisponibles qui n'ont pas pu être apportées à l'Offre, lorsque ces Actions deviendront disponibles (les « **Contrat de Liquidité** »).

En application des Contrats de Liquidité :

- l'Initiateur disposera d'une option d'achat consentie par chaque Bénéficiaire, en vertu de laquelle il pourra acquérir la totalité des Actions Gratuites Indisponibles dudit Bénéficiaire dans un délai de trente (30) jours ouvrés à compter du jour suivant la fin de la période pendant laquelle le Bénéficiaire ne peut disposer des Actions Gratuites Indisponibles sans déclencher des conséquences fiscales ou de charges sociales défavorables correspondant à la période d'indisponibilité applicable en vertu des Plans d'AGA (la « **Promesse de Vente Liquidité** ») ; et
- chaque Bénéficiaire aura la faculté, en l'absence d'exercice préalable de la Promesse d'Achat Liquidité par l'Initiateur, d'exercer une option de vente consentie par l'Initiateur lui permettant de céder à l'Initiateur la totalité de ses Actions Gratuites Indisponibles dans un délai de trente (30) jours ouvrés à compter du premier jour ouvré suivant la fin de la période d'exercice de la Promesse de Vente Liquidité (la « **Promesse d'Achat Liquidité** », ensemble avec la Promesse de Vente Liquidité, une « **Promesse Liquidité** »).

En cas d'exercice des Promesses Liquidité suivant la clôture de l'Offre, le prix d'exercice sera égal au nombre d'Actions Gratuites Indisponibles pour lesquelles la Promesse Liquidité est exercée multiplié par le Prix de l'Offre.

En application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, les Actions Gratuites Indisponibles pour lesquelles une Promesse Liquidité aura été consentie à l'Initiateur dans le cadre d'un Contrat de Liquidité seront assimilées aux actions détenues par l'Initiateur.

### **1.3.5 Accords liés au financement de l'Offre**

En vue de permettre l'acquisition par l'Initiateur des Actions dans le cadre de l'Acquisition Hors Marché et dans le cadre de l'Offre, l'Investisseur a mis à disposition de l'Initiateur à la Date de Réalisation, un prêt d'actionnaire d'un montant en principal de 103.500.000 euros, portant intérêt à un taux de 4% par an (le « **Prêt d'Actionnaire** »).

A la suite de la clôture de l'Offre, il sera procédé à une augmentation de capital de l'Initiateur au profit de l'Investisseur, par compensation de créance avec le Prêt d'Actionnaire, d'un montant correspondant à la quote-part du Prêt d'Actionnaire utilisée pour financer l'acquisition des Actions apportées à l'Offre, sans que ce montant ne puisse dépasser 78.500.000 euros. Dans l'hypothèse où ce dernier montant ne serait pas suffisant pour financer l'acquisition de l'ensemble des Actions apportées à l'Offre, la quote-part supplémentaire du Prêt d'Actionnaire qui serait utilisée à cette fin, pouvant représenter jusqu'à un montant de 25.000.000 euros, sera maintenue sous forme de prêt d'actionnaire portant intérêt à un taux de 6% par an, d'une maturité de six (6) ans et remboursable *in fine*.

### **1.3.6 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance**

À l'exception des accords décrits aux sections 1.3.1 à 1.3.5 du Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

## **2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Termes de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, CIC, en qualité d'établissement présentateur agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 18 juin 2024 le projet d'Offre auprès de l'AMF.

Dans le cadre de l'Offre, qui sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 37 euros par Action, la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre pendant la durée de l'Offre.

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

### **2.2 Modalités de l'Offre**

Conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, CIC, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 18 juin 2024. L'AMF a publié le même jour un avis de dépôt de l'Offre sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de CIC et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.visiativ.com](http://www.visiativ.com)).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 18 juin 2024.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de CIC. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.visiativ.com](http://www.visiativ.com)).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site de la Société.

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.

### **2.3 Ajustement des termes de l'Offre**

Dans l'hypothèse où la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividendes, d'un acompte sur dividende, de réserves, de primes ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) un remboursement 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 de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Rouverte, le Prix de l'Offre par Action de la Société serait ajusté en conséquence, sur une base à l'euro l'euro, pour tenir compte de cette opération ; étant précisé que dans l'hypothèse où l'opération aurait lieu entre la date de règlement-livraison de l'Offre (exclue) et la date de règlement-livraison de l'Offre Rouverte (incluse), seul le prix de l'Offre Rouverte sera ajusté.

### **2.4 Nombre et nature des titres visés par l'Offre**

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 2.163.446 Actions représentant 46,50% du capital et 59,46% des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 4.652.376 Actions représentant 6.852.010 droits de vote théoriques de la Société au sens de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement par l'Initiateur qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion :

- (i) des Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 50.868 Actions,
- (ii) des Actions Gratuites en Période de Conservation (tel que ce terme est défini ci-après), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 6.945 Actions,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 57.813 Actions exclues ; et

soit à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 2.431.117 Actions représentant 52,26% du capital social et 39,24% des droits de vote théoriques de la Société.

#### *Situation des bénéficiaires d'actions gratuites*

La Société a mis en place, à la connaissance de l'Initiateur, deux plans d'actions gratuites dont les principales caractéristiques sont résumées dans le tableau ci-après, en vertu de décisions du Conseil d'administration du 11 décembre 2020 (le « **Plan d'AGA 2020** ») et du 16 décembre 2022 (le « **Plan d'AGA 2022** », ensemble avec le Plan d'AGA 2020, les « **Plans d'AGA** »).

L'intégralité des actions gratuites attribuées dans le cadre des Plans d'AGA, qui ne sont pas caduques à la date du Projet de Note d'Information, ne seront pas cessibles par leurs titulaires à la date du Projet de Note d'Information.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Plans d'AGA en cours mis en place par la Société, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information :

Plan	Plan AGA 2020-2025					Plan AGA 2022-2025		
Tranche	A	B	C	D	E	A'	B'	C'
Date de l'assemblée générale	26 avril 2018					26 avril 2019		
Date du conseil d'administration ayant décidé l'attribution	11 décembre 2020					16 décembre 2022		
Nombre total d'Actions Gratuites attribuées	39.375	39.375	39.375	39.375	39.375	4.000	4.000	4.000
Nombre de bénéficiaires par plan	10					5		
Fin de la période d'acquisition des Actions Gratuites	17 décembre 2021	18 mars 2022	20 mars 2023	15 mars 2024	Mars 2025	15 décembre 2023	15 mars 2024	Mars 2025
Fin de la période de conservation des Actions Gratuites <sup>13</sup>	17 décembre 2023	18 mars 2024	20 mars 2025	15 mars 2026	Mars 2027	15 décembre 2025	15 mars 2026	Mars 2027
Nombre d'Actions Gratuites définitivement acquises	39.375	39.375	39.375	27.151	0	4.000	2.945	0
Nombre d'Actions Gratuites annulées ou caduques <sup>14</sup>	0	0	0	2.500	4.080	0	0	0
Nombre maximum d'Actions Gratuites	0	0	0	9.724 <sup>15</sup>	35.295	0	1.055 <sup>16</sup>	4.000

<sup>13</sup> A la suite de la décision de réduction des périodes de conservation des deux Plans d'AGA par le conseil d'administration de la Société le 15 mars 2024, conformément aux termes de ces Plans d'AGA, avec effet à la Date de Réalisation, (i) la période de conservation des tranches C, D et E du Plan d'AGA 2020 et de la tranche C' du Plan d'AGA 2022 a été réduite à zéro mois, et (ii) la période de conservation des tranches A' et B' du Plan AGA 2022 expirera à l'issue de la durée légale cumulée des périodes d'acquisition et de conservation de deux ans prévue par l'article 225-197-1, I du Code de commerce.

<sup>14</sup> 6.580 droits étant devenus caducs à la suite du départ de trois salariés bénéficiaires.

<sup>15</sup> Les conditions et objectifs fixés pour l'acquisition des actions gratuites issues de la tranche D ont été partiellement atteints. Le conseil d'administration de la Société a décidé le 15 mars 2024 que (i) le reliquat d'actions gratuites issues de la tranche D non acquises en 2024 pourra être acquis en 2025 sous réserve de la réalisation de certains critères de performance financière et (ii) ce reliquat, le cas échéant, s'ajoutera aux actions gratuites acquises issues de la tranche E.

<sup>16</sup> Les conditions et objectifs fixés pour l'acquisition des actions gratuites issues de la tranche B' ont été partiellement atteints. Le conseil d'administration de la Société a décidé le 15 mars 2024 que (i) le reliquat d'actions gratuites issues de la tranche B' non acquises en 2024 pourra être acquis en 2025 sous réserve de la réalisation de certains critères de performance financière et (ii) ce reliquat, le cas échéant, s'ajoutera aux actions gratuites acquises issues de la tranche C'.

susceptibles d'être acquises								
------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, jusqu'à 57.019 Actions acquises ou susceptibles d'être acquises au titre des Plans d'AGA n'ont pas encore été émises ou sont indisponibles et le demeureront jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Rouverte, selon le cas) (les « **Actions Gratuites Indisponibles** »). Ces Actions Gratuites Indisponibles seront, sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire) :

- pour un nombre maximum de 50.074 d'entre elles, des Actions Gratuites issues des tranches D et E du Plan d'AGA 2020 et des tranches B' et C' du Plan d'AGA 2022, dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Rouverte, selon le cas) et ne sont donc pas visées par l'Offre (les « **Actions Gratuites en Période d'Acquisition** ») ;
- pour un nombre maximum de 6.945 d'entre elles, des Actions Gratuites issues des tranches A' et B' du Plan d'AGA 2022, dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Rouverte, selon le cas) et ne sont donc pas visées par l'Offre (les « **Actions Gratuites en Période de Conservation** ») ; ces Actions sont juridiquement et techniquement indisponibles et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre ;

Les Actions Gratuites Indisponibles seront couvertes par le mécanisme de liquidité décrit à la section 1.3.4 du Projet de Note d'Information, sous réserve de la signature d'un Contrat de Liquidité par les détenteurs des Actions Gratuites Indisponibles.

## **2.5 Situation des Actions détenues par l'intermédiaire d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE) de la Société**

Les Actions détenues par le FCPE de la Société, intitulé « *FCPE Visiativ Actionnariat* » (le « **FCPE Visiativ** »), sont visées par l'Offre.

À la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, le FCPE Visiativ, qui opère dans le cadre de plans d'épargne entreprise mis en place au sein de la Société, détient 120.508 Actions.

Le conseil de surveillance du FCPE Visiativ décidera d'apporter ou non à l'Offre les Actions détenues par le FCPE Visiativ.

## **2.6 Procédure d'apport à l'Offre**

Les Actions apportés à l'Offre (y compris, le cas échéant, à l'Offre Rouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit de rejeter, à sa seule discrétion, les Actions apportées à l'Offre qui ne remplissent pas cette condition.

Le projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Toute différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rapportant à ce projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 25 jours de négociation.

Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties et détenues sous la forme nominative administré ou au porteur afin de pouvoir être apportées à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Rouverte). En conséquence, les actionnaires et les porteurs détenant leurs Actions sous la forme nominative sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander la conversion de ces Actions sous la forme nominative administré ou au porteur afin de pouvoir les apporter à l'Offre. L'Initiateur attire l'attention des détenteurs d'Actions sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des Actions sous la forme nominative.

Les détenteurs d'Actions dont les Actions sont détenues sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent remettre un ordre d'apport de leurs Actions à leur intermédiaire financier, conformément aux formulaires standards fournis par ce dernier, au plus tard le dernier jour ouvrable de l'Offre et en temps utile pour que leur ordre soit exécuté. Les détenteurs d'Actions sont invités à contacter leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.

En application de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres d'apport des Actions à l'Offre peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la date de clôture de l'Offre (inclusive). Après cette date, ces ordres d'apport à l'Offre deviendront irrévocables.

Aucun intérêt ne sera versé par l'Initiateur pour la période comprise entre la date à laquelle les Actions sont apportées à l'Offre et la date de règlement-livraison de l'Offre. Cette date de règlement sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Paris. Le règlement-livraison interviendra après les opérations de centralisation.

## **2.7 Centralisation des ordres**

La centralisation des ordres d'apport d'Actions à l'Offre sera assurée 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 lesquelles ils auront reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres d'apport 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, toutes les opérations décrites ci-dessus seront répétées dans une séquence identique et dans les conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Rouverte.

## **2.8 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 232-3 de son règlement général, 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 le succès de l'Offre, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Actions et de versement des fonds.

À la date du règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Rouverte), l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Rouverte). À cette date, les Actions de la Société apportées à l'Offre et tous les droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le paiement en espèces aux intermédiaires pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs Actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Rouverte) à la date de règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Rouverte).

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

Il est rappelé, le cas échéant, que tout montant dû dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Rouverte) ne portera pas intérêt et sera payé à la date de règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Rouverte).

## **2.9 Réouverture de l'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, en cas de succès de l'Offre, l'Offre sera automatiquement rouverte au plus tard dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, aux mêmes conditions que l'Offre (l' « **Offre Rouverte** »). Dans ce cas, l'AMF publiera le calendrier de l'Offre Rouverte, qui durera en principe au moins dix jours de négociation.

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

Toutefois, l'Initiateur se réserve le droit, 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 un délai de dix jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans ce cas, l'Offre ne serait pas rouverte.

## **2.10 Calendrier indicatif de l'Offre**

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

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

<b>Dates</b>	<b>Principales étapes de l'Offre</b>
<b>[18 juin] 2024</b>	- Dépôt auprès de l'AMF du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.visiativ.com">www.visiativ.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.</li> <li>- Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du Projet de Note d'Information.</li> </ul>
<b>[19 juin] 2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant.</li> <li>- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.visiativ.com">www.visiativ.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) du projet de note en réponse de la Société.</li> <li>- Diffusion d'un communiqué de la Société informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.</li> </ul>
<b>[9 juillet] 2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société.</li> <li>- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.visiativ.com">www.visiativ.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) de la note d'information et de la note en réponse.</li> </ul>
<b>[10 juillet] 2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.visiativ.com">www.visiativ.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.</li> <li>- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.visiativ.com">www.visiativ.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.</li> </ul>
<b>[10 juillet] 2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Diffusion par l'Initiateur du communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la Note d'Information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.</li> <li>- Diffusion par la Société du communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.</li> </ul>
<b>[11 juillet] 2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ;</li> <li>- Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités</li> </ul>
<b>[11 juillet] 2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ouverture de l'Offre pour 25 jours de négociation</li> </ul>
<b>[14 août] 2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Clôture de l'Offre</li> </ul>

<b>[21 août] 2024</b>	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
<b>[23 août] 2024</b>	- Règlement-livraison de l'Offre.
<b>[2 septembre] 2024</b>	- Publication de l'avis de réouverture de l'Offre par Euronext, ou mise en œuvre du retrait obligatoire si les conditions sont remplies.
<b>[2 septembre] 2024</b>	- Réouverture de l'Offre pendant 15 jours de négociation.
<b>[20 septembre] 2024</b>	- Clôture de l'Offre Rouverte.
<b>[25 septembre] 2024</b>	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Rouverte.
<b>[27 septembre] 2024</b>	- Règlement-livraison de l'Offre Rouverte.
<b>Dès que possible</b>	- Mise en œuvre du retrait obligatoire, et radiation des Actions d'Euronext Growth, si les conditions sont remplies.

### **2.11 Frais liés à l'Offre**

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

### **2.12 Mode de financement de l'Offre**

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à celle-ci, le montant total de l'indemnisation en espèces à verser par l'Initiateur aux détenteurs d'Actions de la Société qui ont apporté leurs Actions à l'Offre s'élèverait à 89.951.329 euros (hors frais et commissions).

Ainsi que décrit à la section 1.3.5 du Projet de Note d'Information, ce montant a été financé au moyen du Prêt d'Actionnaire d'un montant en principal de 103.500.000 euros consenti à l'Initiateur par Groupe Snef. À la suite de la clôture de l'Offre, il sera procédé à une augmentation de capital de l'Initiateur au profit de Groupe Snef, par compensation de créance avec le Prêt d'Actionnaire, d'un montant correspondant à la quote-part du Prêt d'Actionnaire utilisée pour financer l'acquisition des Actions apportées à l'Offre, sans que ce montant ne puisse dépasser 78.500.000 euros.

### **2.13 Remboursement des frais de courtage**

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses Actions ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente payés par les porteurs d'Actions apportés à l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte, le cas échéant), dans la limite de 0,2% (hors taxe) du montant des Actions apportées à l'Offre avec un maximum de 100 euros (toutes taxes comprises) par dossier. Les actionnaires ne seront remboursés d'aucun frais de négociation dans le cas où l'Offre n'aurait pas une suite positive pour quelque raison que ce soit.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessus et ce à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre ou l'Offre Réouverte, le cas échéant.

#### **2.14 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni le Projet de Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les détenteurs d'Actions 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.

En conséquence, les personnes en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

##### *Etats-Unis*

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le Projet de Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes résidant aux États-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 États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du Projet de 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 États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun détenteur de titre 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 États-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-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 États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-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 États-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.

Le Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis.

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

## **2.15 Régime fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants présentent, à titre d'information générale, certaines 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 informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour et qu'elles 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 sont par conséquent invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leur sont applicables.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information et est donc susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (en particulier dans le cadre des lois de finances de fin d'année) ou internationales, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État. D'une manière générale, les actionnaires n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence, auprès de leur conseiller fiscal habituel.

**2.15.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et 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 d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié**

Les personnes physiques qui 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 et celles détenant des Actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

**2.15.1.1 Régime de droit commun**

a. 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 (« **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, sans abattement (soit un taux global de 30% compte tenu des prélèvements sociaux, cf. *infra*). 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 de l'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 PFU 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, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ du PFU et réalisés au titre de l'année considérée. 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<sup>er</sup> 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 le cas échéant d'un abattement proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1<sup>er</sup> de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

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

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, 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<sup>er</sup> janvier 2018 (sauf exceptions).

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 PFU sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Les gains nets imposables seront calculés, en application des dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, après imputation sur les plus-values réalisées par le contribuable des moins-values de même nature qu'il a subies au cours de la même année puis, en cas de solde positif, des moins-values de même nature subies au titre des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement. Si l'option susvisée est appliquée, l'abattement pour durée de détention susvisé 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 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.

#### b. Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant, 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** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets de cession d'Actions sont soumis au PFU au titre de l'impôt sur le revenu, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option du contribuable 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 points, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

#### c. 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 concerné 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<sup>o</sup> 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 et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 *sexies* 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 dans les conditions précisées ci-avant, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant).

#### **2.15.1.2 Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions**

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« 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 à la section 2.14.1 (c) ci-dessus mais demeure soumis, au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds, aux prélèvements sociaux décrits à la section 2.14.1(b) ci-dessus au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du Projet de Note d'Information s'élève à 17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1<sup>er</sup> 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 le Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année



suivant 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.

### **2.15.1.3 Régime applicable aux Actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions (hors cas de détention dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE))**

Il est rappelé en tant que de besoin (i) que parmi les actions gratuites attribuées par la Société, les Actions Gratuites en Période d'Acquisition, dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Rouverte, selon le cas), et les Actions Gratuites en Période de Conservation, dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Rouverte, selon le cas), ne pourront pas être apportées à l'Offre et ne sont ainsi pas visées par l'Offre et (ii) qu'une obligation de conservation au nominatif jusqu'à cession de leurs fonctions pour un certain pourcentage des actions gratuites dont ils sont bénéficiaires est également applicable aux mandataires sociaux. Les bénéficiaires d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition et d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition ne sont donc pas concernés par les développements qui suivent et sont invités à consulter la Section 1.3.4 ainsi qu'à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable.

Dans les autres cas, l'apport à l'Offre d'actions gratuites attribuées conformément aux dispositions du code de commerce constituera un fait générateur d'imposition du gain de levée d'option ou d'acquisition selon le régime applicable au plan d'attribution gratuite d'Actions dont sont issues les Actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Les gains nets de cession réalisés le cas échéant au titre de l'apport à l'Offre d'Actions visées au paragraphe précédent, correspondant à la différence entre le Prix de l'Offre par Action, net de frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des Actions au jour de l'exercice des options d'achat ou de l'acquisition définitive des Actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la Section 2.15.1.1.

Les gains de cession, de levée d'option ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les personnes qui détiendraient leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable.

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

### **2.15.2.1 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 à 25% depuis les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022. Si leur chiffre d'affaires annuel excède 7.630.000 euros hors taxes (ramené à douze mois le cas échéant), 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 10.000.000 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, à la date du Projet de Note d'Information, d'un bénéfice imposable de 42.500 euros pour une période de douze mois s'agissant de l'imposition des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2022. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt mentionnée ci-avant.

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.

#### **2.15.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de 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 la 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 quote-part 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 titres 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 titres 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 ou titres sont inscrits 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'elles 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.

### **2.15.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France**

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France ayant acquis leurs Actions 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) et que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI, il résulte des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI que 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 :

- les droits dans les bénéfices de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices ;
- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « **ETNC** ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de cet article.

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices 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. 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<sup>er</sup> 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 se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale, ainsi que l'éventuelle convention fiscale applicable.

#### **2.15.4 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, qui ont inscrit leurs Actions à l'actif de leur bilan commercial, les personnes physiques 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), les actionnaires soumis à des engagements de conservation (par exemple engagement « Dutreil » tel que prévu à l'article 787 B du CGI) ou encore les fonds d'investissement, les « *trust* », ou les « *partnerships* », sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

#### **2.15.5 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% (à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière) assis sur le plus élevé (i) du prix de cession ou (ii) de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

#### **2.15.6 Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement**

Conformément à l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant l'année d'imposition. La taxe, dont le taux est fixé à 0,3%, est assise sur la valeur d'acquisition des titres. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la taxe sur les transactions financières est publiée chaque année. La Société est inscrite sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre 2023 publiée au BOI-ANNX-000467 en date du 20 décembre 2023, aucune TTF ne sera due à raison de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre.

### **3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE**

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 37 euros par Action payable en numéraire.

Ce prix est celui qui a été retenu pour le calcul par transparence du prix des actions Alliativ payé aux cédants par Groupe Snef, le 11 juin 2024, dans le cadre de l'Acquisition Principale.

Les éléments d'appréciation du prix ont été préparés par CIC, l'établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les méthodes et les références usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de la Société, sa taille, son profil de croissance et de marge ainsi que son secteur d'activité.

L'ensemble des éléments présentés ci-après a été exclusivement préparé sur la base d'informations publiquement disponibles sur la Société, des estimations de l'Initiateur ainsi que d'informations complémentaires communiquées par le management de la Société. Certaines informations, données chiffrées et analyses figurant dans le présent Projet de 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 le présent Projet de Note d'Information.

Les sources d'informations sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante par CIC, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

#### **3.1 Description de la Société**

Créée en 1987, Visiativ se positionne comme un spécialiste de la transformation digitale des PME et ETI notamment dans le secteur industriel, du retail / biens de consommation et du marché tertiaire. Disposant d'un savoir-faire reconnu en matière d'intégration, le Groupe est aujourd'hui numéro 1 Européen des intégrateurs de logiciels de conception assistée par ordinateur (CAO) et de gestion du cycle de vie (PLM) de Dassault Systèmes. En parallèle de cette activité historique, Visiativ a développé une activité propre d'édition de logiciels collaboratifs et de conseil grâce à un effort de R&D constant conjugué à une stratégie dynamique de croissances externes.

Visiativ communique autour de deux pôles d'activités :

- Le pôle Software (c.63% du chiffre d'affaires en 2023) correspond à l'intégration des logiciels Dassault Systèmes et aux activités propres d'édition de logiciels ;
- Le pôle Consulting (c.37% du chiffre d'affaires en 2023) inclut la production vendue de services et le conseil dont notamment le conseil en financement de l'innovation.

A la suite de son introduction en bourse en 2014, Visiativ a mis en place avec succès 3 plans de développement stratégiques :

- 1) Plan Audeo (2014-2017), l'entreprise s'implante à l'international et développe son offre logiciel au travers de la plateforme Moovapps. Objectif annoncé : atteindre 100M€ de CA en 2017 ;

- 2) Plan Next100 (2017-2020), le groupe est désormais présent dans une dizaine de pays et développe sa nouvelle activité de conseil grâce à l'acquisition de ABGI. Objectif annoncé : augmenter la part du modèle récurrent à l'international, accroître la croissance organique et externe ;
- 3) Plan Catalyst (2020-2023), le groupe développe une offre plus globale, réalise des acquisitions en zone germanophone et renforce ses activités de conseil. Objectif annoncé : se concentrer sur les principales activités du groupe et accélérer la profitabilité avec +30M€ d'EBITDA en 2023.

Le plan de développement Shift5 (2024-2028), actuellement en cours, ambitionne de doubler la taille de Visiativ en portant le chiffre d'affaires à 500 M€ (y compris croissance externe) dont 50% à l'international et de porter l'Annual Recurring Revenue (ARR) à 100 M€.

### **3.2 Méthodologies d'évaluation**

Le Prix de l'Offre a été apprécié sur la base des méthodes d'évaluation suivantes.

#### **3.2.1 Méthodologies retenues à titre principal**

##### Référence à l'acquisition du contrôle de Visiativ par Groupe SNEF par l'intermédiaire d'Alliativ

L'Offre fait suite à l'acquisition par Groupe SNEF de 75,72% du capital de Alliativ auprès de (i) Financière 3L et 3LFI, sociétés holding de Monsieur Laurent Fiard, co-fondateur de Visiativ, (ii) FCDO et 2CDO, sociétés holding de Monsieur Christian Donzel, co-fondateur de Visiativ, (iii) Alliateam, (iv) Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia et certains autres actionnaires de l'Initiateur, en ce compris l'Initiateur pour la portion d'actions auto-détenues, sur la base d'une valorisation par action de l'Initiateur établie par transparence avec le Prix de l'Offre.

Cette valeur constitue une référence importante dans la mesure où 1) cela représente le prix pour lequel Groupe SNEF a pris le contrôle de Visiativ et 2) c'est le prix auquel les dirigeants-fondateurs de Visiativ ont accepté de céder le contrôle de leur société.

Parallèlement, Alliativ a acquis 5,43% du capital et 3,71% des droits de vote théoriques auprès d'actionnaires concertistes de Visiativ au prix de 37,0€ par action.

Ces deux opérations, qui constituent une référence dans la cadre de l'offre publique initiée par Alliativ, contrôlée par Groupe SNEF, sur Visiativ, se sont ainsi faites à des conditions de prix en ligne avec celles proposées aux actionnaires minoritaires.

##### Actualisation des flux de trésorerie disponibles

La méthode d'évaluation d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles est fondée sur le principe que la valeur d'un actif économique est égale au montant des flux de trésorerie disponibles futurs qu'il génère, actualisés en fonction de son risque.

Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital (CMPC).

Cette méthode a été retenue à titre principal et mise en œuvre selon les principes suivants :

- Analyse de la cohérence entre les performances historiques de la Société, sa stratégie et objectifs commerciaux et leur transposition dans son plan d'affaires (2024-2028) ;

- Détermination théorique et documentée du coût moyen pondéré du capital (CMPC) ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles sur la durée du plan d'affaires du management ainsi que sur une extrapolation du plan d'affaires à horizon 2031 au taux du CMPC ;
- Calcul de la valeur terminale sur la base d'une année normalisée ;
- Passage de la Valeur d'Entreprise obtenue par la somme des flux disponibles et de la valeur terminale actualisés à une estimation de la valeur des fonds propres en tenant compte des autres actifs et passifs, notamment financiers, n'ayant pas d'incidence sur les flux d'exploitation.

### Analyse du cours de bourse

Les actions Visiativ sont admises aux négociations d'Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0004029478.

Il a été échangé environ 477.167 titres sur les 12 mois précédents le 8 février 2024, date de l'annonce de l'entrée en négociations exclusives des actionnaires majoritaires de Visiativ par l'intermédiaire d'Alliativ et de Groupe SNEF, soit une rotation du capital de 10,34% et de 22,60% du flottant. En dépit d'une liquidité modérée, cette rotation du capital permet de retenir le cours de bourse comme une référence d'appréciation du Prix de l'Offre.

### **3.2.2 Méthodologies retenues à titre indicatif**

#### Méthodologies analogiques

La méthode d'évaluation par les multiples des sociétés ou de transactions comparables, est une approche analogique effectuée par comparaison avec d'autres entreprises ou des transactions intervenues sur le même secteur d'activité.

Dans cette approche, la valeur de l'actif économique d'une entreprise résulte de l'application d'un multiple à un solde intermédiaire de gestion d'exploitation de la Société, généralement le résultat d'exploitation.

Le multiple considéré peut être celui d'une transaction ou des ratios boursiers de sociétés comparables cotées et pour lesquelles il existe un consensus de prévisions représentatif.

Le passage de la valeur de l'actif économique à une estimation des fonds propres est obtenu en intégrant les autres actifs et passifs, notamment financiers, n'ayant pas d'incidence sur les flux d'exploitation considérés pour l'application du multiple.

#### a) Méthodologie analogique par les comparables boursiers

L'application de cette méthode n'est présentée qu'à titre indicatif compte tenu de l'absence de sociétés cotées strictement comparables à Visiativ, doté d'un profil hybride d'intégrateur de logiciels, d'éditeur de logiciels et d'acteur du consulting.

Sur la base d'un échantillon de comparables incluant des acteurs de l'intégration logicielle, du consulting, certains disposant également de la dimension édition de logiciel, nous avons appliqué la médiane du multiple VE/EBIT obtenu pour l'échantillon complet de comparables considérés aux agrégats d'EBIT projetés de Visiativ, en l'absence d'approche suffisamment satisfaisante et de granularité nécessaire pour faire une valorisation par activité de type somme des parties « SOTP ».

#### b) Méthodologie analogique des multiples de transaction

L'approche par les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une entreprise en appliquant à ses agrégats financiers les multiples extériorisés lors d'acquisitions de sociétés cotées ou non, récemment intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée.

L'application de cette méthode n'est présentée qu'à titre indicatif. Afin de réduire les écarts de multiples dus aux différences de référentiels comptables utilisés par les comparables, seuls les multiples d'EBIT ont été considérés. Parallèlement, et de manière générale, le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre.

#### Cours cibles des analystes financiers

La société est suivie par 6 analystes financiers de manière régulière qui sont : CIC Market Solutions, Gilbert Dupont, Kepler Cheuvreux, Invest Securities, ODDO BHF, Euroland Corporate.

Avant l'annonce du projet d'offre, la médiane des objectifs de cours des analystes s'établissait à 30€ par action, avec un écart-type important.

Cette méthodologie n'a été retenue qu'à titre indicatif.

### **3.2.3 Méthodologies écartées**

#### Actif Net Comptable (ANC)

Cette méthode consiste à approcher la valorisation d'une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Cette donnée reflète l'accumulation des résultats passés et n'intègre pas les perspectives de la société.

A titre informatif, l'ANC par action de la Société s'établissait à 16,4€ au 31 décembre 2023.

#### Actif Net Réévalué (ANR)

L'actif Net Réévalué est une méthode généralement utilisée pour valoriser les plus ou moins-values latentes d'une société détenant des participations financières, notamment lorsque ces participations sont cotées.

La société Visiativ étant un intégrateur et éditeur de solutions logicielles, cette approche n'est donc pas adaptée.

#### Actualisation des flux de dividendes futurs (DDM)

La méthode des flux de dividendes futurs (DDM) consiste à actualiser au coût des fonds propres d'une société le versement à venir de dividendes à ses actionnaires.

La Société a versé un premier dividende en 2022 (0,45€), suivi en 2023 par un versement de 1,10€, mais sans politique de versement prédéfinie. Sans information complémentaire et compte tenu de l'antériorité réduite de la distribution, nous écartons cette méthode. Pour information, un dividende de 1,10€ actualisé à l'infini au coût des fonds propres avec une croissance de 2% conduirait à une valorisation de 11,65 € sans rapport avec le prix retenu dans le cadre de la transaction.



### **3.3 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix de l'Offre**

#### **3.3.1 Les sources d'information**

Les travaux d'évaluation de la Banque Présentatrice se sont fondés sur :

*a) Des données financières historiques*

La Banque Présentatrice a analysé les états financiers consolidés historiques de la Société notamment ceux disponibles dans ses rapports annuels et semestriels. En synthèse, les principales tendances sont les suivantes sur la période analysée 2019-2023 :

- Une croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires de 8,1% sur la période, incluant les opérations de croissance externe, portée notamment par la dynamique de croissance des activités de conseil, la poursuite de la transformation SaaS ainsi qu'une progression des activités à l'international ;
- Une marge brute en progression qui s'élève à plus de 66% en 2023, principalement liée à l'effet du renforcement des activités de conseil diminuant ainsi le poids relatif des achats de licence et des contrats de maintenance ;
- Une marge d'EBITDA moyenne de 9,6% affichant un plus haut historique à 11,0% en 2022 et un recul sur l'année 2023 (EBITDA à 9,8%) qui résulte principalement de la mise en œuvre du plan SHIFT5 et de l'évolution du modèle d'intéressement de la force commerciale en France ainsi que différents investissements en marketing.

*b) Le plan d'affaires communiqué par la Société et approuvé par son conseil d'administration*

Le management de la Société a produit un plan d'affaires « stand alone » (hors croissance externe) sur la période 2024-2028 approuvé par son conseil d'administration le 15 mars 2024, établi sur la base de normes comptables French GAAP.

Les principales tendances de ce plan sont décrites au paragraphe § 3.4.2.

#### **3.3.2 Nombre d'actions sur une base diluée**

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'établit à 4.651.582.

	<b>Actions</b>
Nombre d'actions ordinaires	4 652 376
(-) Autocontrôle	(50 868)
(+) Plan d'Actions gratuites	50 074
(+) BSA en circulation	0
<b>Nombre d'actions retenu</b>	<b>4 651 582</b>

Il agrège le nombre d'actions en circulation soit 4.652.376 au 14 juin 2024, auxquelles sont soustraites les actions auto-détenues au 14 juin 2024 de 50.868, puis ajoutées les 50.074 actions gratuites attribuées le 11 décembre 2020 et le 16 décembre 2022 à des membres du management dont la période d'acquisition n'aura pas expiré. Les BSA émis par la Société en mai 2021 (ratio de 10 pour 1 action et un prix d'exercice de 25€ par action) étant devenus caducs le 14 juin 2024, aucune dilution additionnelle à provenir de l'exercice de ces BSA n'a été prise en compte.

#### **3.3.3 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres**

Le passage de la valeur d'entreprise et de la valeur des fonds propres est basé sur le dernier bilan au 31 décembre 2023.

En M€	
Dettes Financière	114,0
Trésorerie et équivalents	(54,6)
<b>Dettes Financière (+) / Trésorerie (-) Nette</b>	<b>59,4</b>
<b>Autres retraitements</b>	<b>48,9</b>
Affacturage	33,6
Déficits reportables	(3,3)
Options de vente des minoritaires	12,2
Autres provisions	6,4
Créance cession VMS	(1,2)
Compléments de prix	1,6
Compte courant	(2,9)
Dettes d'acquisition	3,0
Produit d'exercice des BSA	(0,2)
Titres non-consolidés	0,3
<b>Dettes Financière (+) / Trésorerie (-) Nette Ajustée</b>	<b>108,3</b>

Il agrège :

- La dette financière nette comptable de Visiativ qui s'établit à 59,4 M€ au 31 décembre 2023, soit le solde entre dette financière brute de 114,0 M€ et une trésorerie et équivalents de 54,6 M€ ;

Ainsi que divers retraitements :

- L'affacturage qui représente un montant financé net de 33,6 M€ ;
- Les déficits fiscaux reportables utilisables s'élevant à 14,3 M€ et représentant une valeur actualisée de crédits d'impôts de 3,3 M€ (actualisation au CMPC de 10,83%) ;
- Les actionnaires minoritaires des filiales VSSB, AGBI Group, AGBI UK, Living Actor et 1Life bénéficient d'une option de vente représentant un montant d'environ 12,2 M€ ;
- Les autres provisions pour risques dans les comptes au 31 décembre 2023, pour un montant de 6,4 M€ ;
- Les créances sur la cession de VMS ont été encaissées en avril 2024 pour un montant de 1,2 M€ ;
- Un complément de prix correspondant à l'acquisition de 3C Evolution en 2023 pour un montant de 1,6 M€ ;
- Les dettes d'acquisition de 3 M€ reflètent l'acquisition de SolidApps début 2024 ;
- Les comptes courants présents dans les autres créances et compte de régularisation qui s'élèvent à 2,9 M€ ;
- Le produit des BSA exercés depuis le 31 décembre 2023 (88.240 BSA exercés) représente un montant de 220 K€ (ratio de 1 action pour 10 BSA avec un prix d'exercice de 25€) ;
- Des titres non-consolidés pour un montant de 0,3 M€ du 31 décembre 2023.

Sur ces bases, la dette financière nette ajustée retenue dans les travaux de valorisation ressort à 108,3 M€.

### **3.4 Méthodes d'évaluation retenues à titre principal**

Nous exposons ci-après l'ensemble des méthodes et références de valorisation retenues à titre principal.

#### **3.4.1 Référence à l'acquisition du contrôle de Visiativ par le Groupe SNEF par l'intermédiaire d'Alliativ**

Le Groupe SNEF a acquis 75,72% du capital de Alliativ auprès de (i) Financière 3L et 3LFI, sociétés holding de Monsieur Laurent Fiard, co-fondateur de Visiativ, (ii) FCDO et 2CDO, sociétés holding de Monsieur Christian Donzel, co-fondateur de Visiativ, (iii) Alliateam, (iv) Monsieur Bertrand Sicot, Monsieur Philippe Garcia et certains autres actionnaires de l'Initiateur, en ce compris l'Initiateur pour la portion d'actions auto-détenues.

Cet investissement de Groupe SNEF dans Alliativ extériorise, sur la base des informations mises à notre disposition, une valorisation des capitaux propres d'Alliativ de 54,0M€, se traduisant par transparence par une valeur par action Visiativ de 37,0€, en ligne avec le Prix de l'Offre.

Parallèlement, Alliativ a acquis 5,43% du capital et 3,71% des droits de vote théoriques auprès d'actionnaires concertistes de Visiativ au prix de 37,00€ par action, égal à celui offert aux les minoritaires dans le cadre de l'Offre.

#### **3.4.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles**

La Banque Présentatrice a retenu le champ de projections du plan d'affaires 2024-2028 produit par la Société et approuvé par son Conseil d'Administration du 15 mars 2024.

Les hypothèses principales du plan d'affaires sont composées :

- D'un business plan en format « stand alone » (intégrant les 4 acquisitions réalisées en 2023 et SolidApps début 2024) pour la période 2024-2028, n'intégrant pas la composante de build-up telle que présentée dans le cadre du plan SHIFT5 en septembre 2023 (500 M€ de CA dont 100 M€ de CA acquis d'ici 2028) ;
- D'une croissance organique de +7,4% par an en moyenne pour atteindre près de 400 M€ à horizon 2028 (cohérent avec les 500 M€ de CA visés par le plan SHIFT5, dont 50% à l'international et dont 100 M€ de CA acquis d'ici 2028), portée par :
  - o La croissance du pôle Consulting (activité de conseil et services liés aux activités d'intégration et d'édition de logiciel) est attendue à +9,5% par an sur la période 2023-2028, tirée par de conseil en financement et innovation et par l'international ;
  - o La croissance du Software (distribution/intégration de logiciel Dassault ou partenaires et édition des briques logicielles par Visiativ) s'établit à +6,1% par an en moyenne, tirée elle aussi largement par le déploiement et l'international. Le business plan intègre, par ailleurs, les changements de modèle d'usage des logiciels et le passage au SaaS (impliquant une baisse du CA Software à court terme mais une amélioration et renforcement de la récurrence à terme) avec un objectif de 100 M€ d'ARR à horizon 2028 ;
- D'une marge d'EBITDA, après un tassement en 2024E (9,1%) sous l'effet de certaines acquisitions récentes 2023-24 moins relatives et de la poursuite de la bascule licences/SaaS,

qui augmente progressivement pour atteindre 11,63% à horizon 2028, un niveau qualifié de normatif par la Société (dans une hypothèse « stand-alone » sans hypothèse de croissances externes). À noter que la Société n'a jamais atteint un tel niveau de marge historiquement (maximum à 11,0% atteint en 2022). Une partie des gains d'EBITDA provient d'une meilleure absorption des frais généraux et de l'effet mix observé sur la marge brute ;

- D'investissements au travers de Capex qui se maintiennent à des niveaux proches de 11-12 M€ (soit 3,6% et 2,6% du CA) pour continuer d'adapter et développer les solutions logicielles propres à Visiativ ;
- D'une variation du BFR, représentant 4,8 jours de CA en 2024, qui devrait selon la Société progressivement baisser pour atteindre un objectif de 3,1 jours de CA en 2028.

#### Détermination du taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) utilisé pour l'actualisation des flux et de la valeur terminale s'établit à 10,83%.

Il a été calculé sur la base d'une estimation du coût des fonds propres de 11,53%. Celle-ci est fondée sur :

- Un taux sans risque de 2,90% correspondant à la moyenne 3 mois de l'OAT 10 ans au 02/05/2024 (source : Banque de France),
- Une prime de risque de marché de 6,00 % (Source : Kroll – 04/2024),
- La moyenne observée sur 3 ans du bêta désendetté des sociétés comparables est de 0,87 ; soit un beta endetté au levier financier de Visiativ de 0,93 (Source : FactSet),
- Une prime de taille de 3,05% (Source : Prime de taille Kroll pour des sociétés dont la capitalisation est comprise entre 2 M\$ et 374 M\$).

Le coût de la dette retenu est de 5,00%, cohérent avec les hypothèses du management.

Enfin il a été retenu dans le calcul du CMPC un levier de dette nette/fonds propres de 10,0% correspondant à celui observé dans les projections de dettes nettes du plan d'affaires 2024-2028 fourni par le management et cohérent avec le secteur ; ainsi qu'un taux d'impôt de 25%.

#### Actualisation des flux de trésorerie sur la durée du plan d'affaires

La détermination des flux de trésorerie a été fondée sur la base du plan d'affaires jusqu'en 2028, puis par une extrapolation de ce plan jusqu'à horizon 2031 avec la prise en compte d'une valeur normative.

Cette évaluation est réalisée par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles à la date du 31 mai 2024.

#### Calcul de la Valeur Terminale

Le calcul de la valeur terminale a été réalisé sur la base d'une année normative issue de la dernière extrapolée (2031) en utilisant la formule Gordon-Shapiro et repose notamment sur :

- Un taux de croissance perpétuelle de 2% ;
- Une marge d'EBITDA normative de 11,63%, en ligne avec la dernière année du plan d'affaires Société ;

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- Des dépenses d'investissement de 2,6% du chiffre d'affaires et des dotations aux amortissements et provisions égales aux dépenses d'investissement.

### Résultats de l'approche et sensibilité

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de la méthode d'évaluation, des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût moyen pondéré du capital (CMPC) et de la marge d'EBITDA normative :

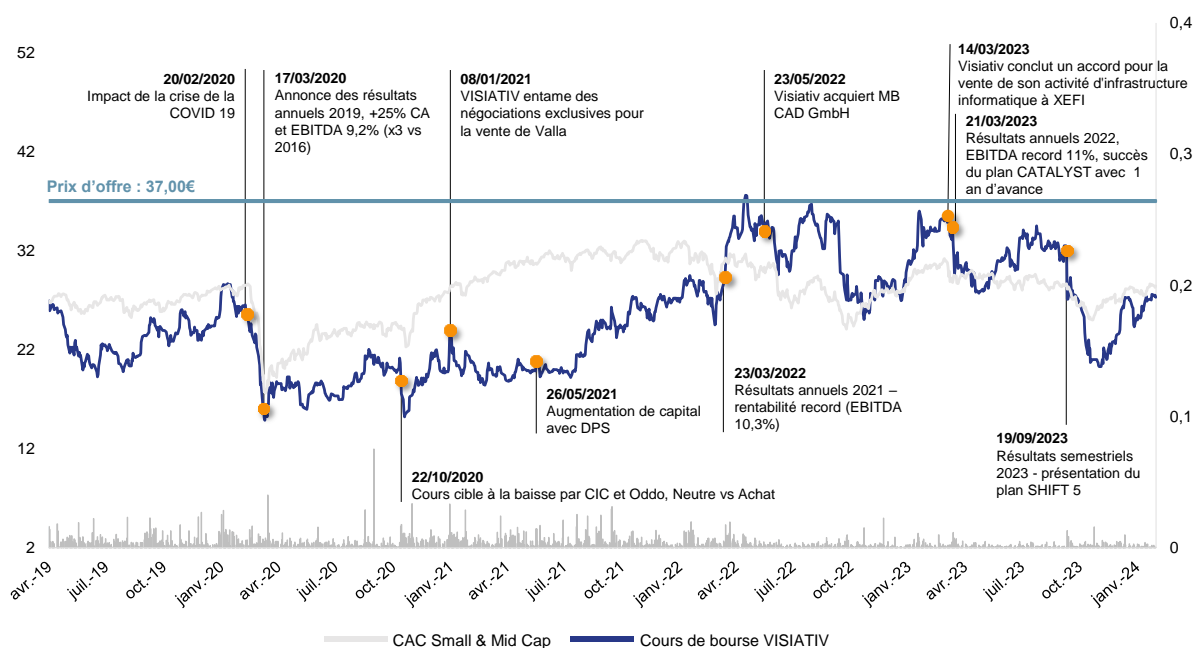
		Marge d'EBITDA normative				
		11,13%	11,38%	11,63%	11,88%	12,13%
CMPC	10,08%	33,78	34,87	35,96	37,06	38,15
	10,33%	31,91	32,95	33,99	35,04	36,08
	10,58%	30,15	31,14	32,14	33,13	34,13
	10,83%	28,49	29,44	30,39	31,34	32,29
	11,08%	26,93	27,84	28,75	29,65	30,56
	11,33%	25,45	26,32	27,19	28,06	28,93
	11,58%	24,05	24,88	25,71	26,55	27,38

L'analyse de la sensibilité en fonction de la marge d'EBITDA normative (+/-0,25%) et du CMPC (+/-0,25%) fait ressortir une valeur par action comprise entre 27,84€ et 33,13€. Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 21,7% sur la valeur centrale de 30,39€.

### 3.4.3 Référence au cours de bourse

Les références de cours de l'action Visiativ ont été analysées au 8 février 2024, dernière séance de cotation avant l'annonce du projet d'Offre.

#### Evolution du cours de bourse et volumes échangés sur 5 ans



Source : Factset

Préalablement à l'annonce d'entrée en négociation exclusive entre SNEF et les principaux actionnaires d'Alliativ (cours de clôture de 27,30€ le 8 février 2024), le cours présente les dynamiques suivantes :

- Sur 5 ans, le cours affiche une progression de 1,3%, en ligne avec le marché (indice CAC Small & Mid Cap) ;
- Depuis le point bas du 19 mars 2020 de 14,9€ par action suite à l'impact de la crise du COVID, le cours affiche une hausse de 83,6% ;
- Depuis l'IPO en 2014 à 10,86€ par action, le cours affiche une hausse de 151%.

#### Analyse de la liquidité de l'action Visiativ

L'analyse de la liquidité historique du titre Visiativ permet d'observer une cotation régulière et notamment une rotation du flottant de 22,60% au cours des 12 derniers mois précédents l'annonce de l'Offre.

Période	VWAP	Cumul des capitaux échangés (€)	Cumul des titres échangés (unités)	Rotation du capital	Rotation du flottant
08/02/2024	<b>Dernier cours</b>	11 635	423	0,01%	0,02%
28/12/2023	<b>Cours moyens pondérés 30 dernières séances</b>	1 133 769	43 045	0,93%	2,04%
14/11/2023	<b>Cours moyens pondérés 60 dernières séances</b>	3 044 119	124 260	2,69%	5,89%
22/08/2023	<b>Cours moyens pondérés 120 dernières séances</b>	6 343 283	251 453	5,45%	11,91%
30/05/2023	<b>Cours moyens pondérés 180 derniers séances</b>	8 849 398	329 159	7,13%	15,59%
09/02/2023	<b>Cours moyens pondérés 12 mois</b>	13 524 370	477 167	10,34%	22,60%

Sources : FactSet

#### Analyse du cours de bourse

Le tableau ci-après présente les cours de bourse pondérés par les volumes (CMPV) de l'action Visiativ sur différentes périodes au cours des 12 derniers mois précédents l'annonce de l'Offre.

Le prix de 37,0€ proposé par l'Initiateur fait ressortir une prime sur le cours spot de 35,5% et située dans une fourchette de 30,5% sur la base du cours moyen pondéré des 12 derniers mois, et de 51,0% sur les 60 dernières séances.

Période	VWAP	Cours en euros	Cours plus haut en séance	Cours plus bas en séance	Prime / décote
08/02/2024	<b>Dernier cours</b>	27,30	27,70	27,20	<b>35,5%</b>
28/12/2023	<b>Cours moyens pondérés 30 dernières séances</b>	26,34	28,00	23,70	<b>40,5%</b>
14/11/2023	<b>Cours moyens pondérés 60 dernières séances</b>	24,50	28,00	20,20	<b>51,0%</b>
22/08/2023	<b>Cours moyens pondérés 120 dernières séances</b>	25,23	33,30	20,00	<b>46,7%</b>
30/05/2023	<b>Cours moyens pondérés 180 derniers séances</b>	26,88	34,80	20,00	<b>37,6%</b>
09/02/2023	<b>Cours moyens pondérés 12 mois</b>	28,34	35,60	20,00	<b>30,5%</b>

Sources : FactSet

### **3.5 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif**

#### **3.5.1 Méthode des comparables boursiers**

Cette approche consiste à évaluer la Société en appliquant à ses agrégats financiers les multiples observés d'un échantillon de sociétés comparables cotées.

Un échantillon de 9 sociétés cotées a été constitué, à travers deux univers de comparables élargis :

1. *IT & Digitalization* / acteurs de l'intégration logicielle (Cenit, SolidWorld, Bechtle, Mensch & Maschine, Sword) : cinq sociétés cotées en Allemagne, Italie et Luxembourg, affichant une marge d'EBITDA médiane de l'ordre de 10% et d'EBIT de 6% ;
2. *IT & Consulting Groups* / acteurs du conseil (Wavestone, Alten, SopraSteria, Adesso) : quatre sociétés cotées en France et en Allemagne, affichant une marge d'EBITDA médiane de l'ordre de 12% et d'EBIT de 9,5%.

Si certaines sociétés retenues intègrent également une composante édition (Sword et Mensch und Maschine notamment), nous n'avons pas intégré d'acteurs de l'édition de logiciels dans l'univers de comparables compte tenu du poids et du profil opérationnel de cette activité au sein du groupe Visiativ.

Les entreprises retenues pour composer cet échantillon présentent néanmoins des caractéristiques fondamentales différentes de celles de la Société. Les comparables utilisés diffèrent par les caractéristiques suivantes :

- Taille : à l'exception de Solid World et CENIT AG dont les tailles boursières restent proches de celle de Visiativ, l'ensemble des comparables identifiés affiche des capitalisations boursières sensiblement supérieures comprises entre 400 M€ (Sword Group) et approchant les 6 MM€ (Bechtle) ;
- Profitabilité : les sociétés identifiées présentent des niveaux de profitabilité hétérogènes avec une médiane de marge d'EBIT 2024 autour de 9,2% légèrement au-dessus de celle de la Société (minimum de 4,1% pour Adesso SE vs 15,5% pour Mensch und Maschine (MuM)) ;
- Mix d'activité : Le mix d'activité propre à Visiativ (Consulting et Software, avec des briques intégration, édition et conseil) n'est pas parfaitement représenté chez les comparables identifiés qui sont soit principalement des intégrateurs ou bien des acteurs du consulting.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Société	Pays	Mkt. Cap. (M€)	CA et Croissance CA (%)		Marge D'EBITDA (%)		VE/EBITDA (x)		Marge d'EBIT (%CA)		VE/EBIT (x)	
			FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
Bechtle AG	Germany	5 712,8	6 840	7,8%	7,9%	7,9%	10,7x	10,0x	6,0%	6,1%	14,0x	12,9x
MuM <sup>(1)</sup>	Germany	986,1	346	(19,1%)	18,4%	26,2%	15,3x	13,3x	15,5%	22,4%	18,2x	15,5x
Sword Group SE	Luxembourg	368,0	322	14,3%	11,8%	11,9%	9,0x	7,8x	9,3%	9,6%	11,4x	9,7x
CENIT AG	Germany	105,4	200	5,4%	9,7%	10,6%	6,5x	5,7x	6,2%	7,2%	10,2x	8,3x
Solid World Group S.p.A.	Italy	52,8	70	15,7%	9,4%	10,4%	9,4x	7,4x	4,6%	6,0%	19,0x	12,6x
<b>Moyenne</b>				<b>4,8%</b>	<b>11,4%</b>	<b>13,4%</b>	<b>10,2x</b>	<b>8,8x</b>	<b>8,3%</b>	<b>10,3%</b>	<b>14,6x</b>	<b>11,8x</b>
<b>Médiane</b>				<b>7,8%</b>	<b>9,7%</b>	<b>10,6%</b>	<b>9,4x</b>	<b>7,8x</b>	<b>6,2%</b>	<b>7,2%</b>	<b>14,0x</b>	<b>12,6x</b>
Sopra Steria Group SA	France	4 495,8	6 317	4,3%	12,6%	12,7%	7,2x	6,9x	9,9%	10,4%	9,2x	8,4x
Allen SA	France	4 112,5	4 251	6,0%	11,1%	11,4%	8,4x	7,7x	9,2%	9,6%	10,1x	9,2x
Wavestone SA	France	1 494,4	701	39,0%	14,9%	14,1%	14,3x	10,8x	13,8%	13,0%	15,4x	11,8x
Adesso SE	Germany	638,9	1 300	12,7%	8,7%	9,2%	5,8x	4,9x	4,1%	4,7%	12,6x	9,6x
<b>Moyenne</b>				<b>15,5%</b>	<b>11,8%</b>	<b>11,9%</b>	<b>8,9x</b>	<b>7,6x</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,4%</b>	<b>11,8x</b>	<b>9,7x</b>
<b>Médiane</b>				<b>9,4%</b>	<b>11,9%</b>	<b>12,1%</b>	<b>7,8x</b>	<b>7,3x</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,0%</b>	<b>11,3x</b>	<b>9,4x</b>
<b>Moyenne globale</b>				<b>9,6%</b>	<b>11,6%</b>	<b>12,7%</b>	<b>9,6x</b>	<b>8,3x</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,9%</b>	<b>13,4x</b>	<b>10,9x</b>
<b>Médiane globale</b>				<b>7,8%</b>	<b>11,1%</b>	<b>11,4%</b>	<b>9,0x</b>	<b>7,7x</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,6%</b>	<b>12,6x</b>	<b>9,7x</b>

Sources : CIC, Capital IQ, FactSet, (1) Mensch und Maschine – date d'actualisation 03/06/2024

Nous avons retenu dans notre approche l'application d'un multiple d'EBIT qui tend à réduire les distorsions d'intensité capitalistique entre les sociétés comparées ainsi que les diverses normes comptables.

Les prévisions d'EBIT 2024-2025 de Visiativ issues du plan d'affaires auxquelles ont été appliqués les multiples médians font ressortir la valeur d'entreprise induite par la méthode des comparables boursiers

en M€	EBIT		Moyenne
	FY1	FY2	
Agrégat Financier	17,7	23,5	
Multiple médian	12,6x	9,7x	11,1x
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>222,3</b>	<b>228,2</b>	<b>225,3</b>
Dette Nette	(108,3)	(108,3)	
<b>Valeur des capitaux propres</b>	<b>114,0</b>	<b>119,9</b>	<b>116,9</b>
Nombre d'actions retenues	4,7	4,7	4,7
<b>Prix par action (€)</b>	<b>24,5€</b>	<b>25,8€</b>	<b>25,1€</b>

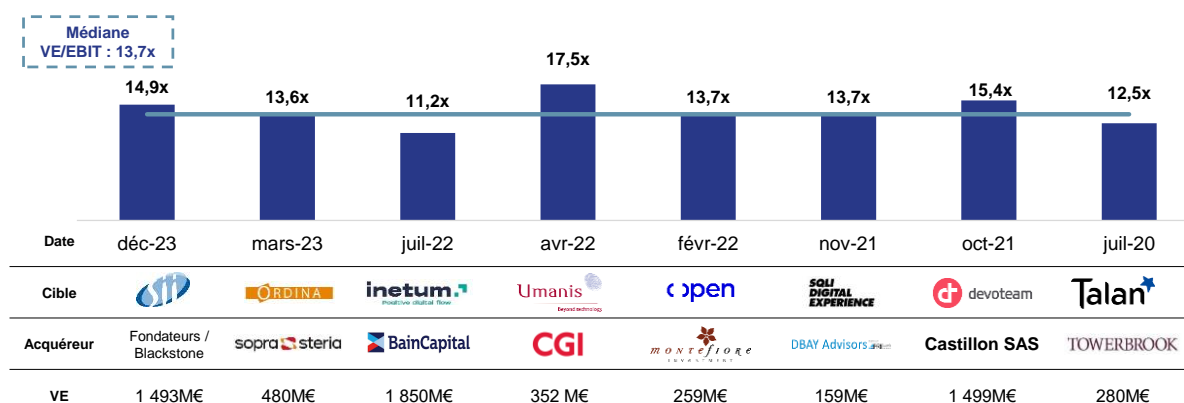
L'estimation de la valeur de marché des fonds propres par action s'inscrit dans une fourchette de 24,5€ à 25,8€. Le Prix de l'Offre présente une prime de 47,2% par rapport à la moyenne à 25,1€.

### 3.5.2 Méthode des transactions comparables

A titre indicatif, nous avons identifié 8 transactions intervenues ces 4 dernières années dans le secteur des services informatiques et du consulting et ingénierie.



Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers



Sources : informations publiques, Capital IQ

Les transactions retenues extériorisent un multiple VE/EBIT médian de 13,7x.

En M€	EBIT
	LTM
Agrégat Financier	17,5
Multiple médian	13,7x
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>239,0</b>
Dette Financière Nette Ajustée	108,3
<b>Valeur des capitaux propres</b>	<b>130,6</b>
Nombre d'actions retenu	4,7
<b>Prix par action (€)</b>	<b>28,1€</b>

La méthode des transactions comparables appliquée à l'EBIT LTM (2023) de Visiativ fait ressortir une valeur d'entreprise de la Société à 239,0 M€.

Après soustraction de la dette financière nette ajustée à cette valeur d'entreprise, la valeur des capitaux propres correspondante s'établit à 130,6 M€ soit une valeur par action de 28,1€. Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 31,8% sur cette valeur.

### 3.5.3 Cours cibles des analystes

Six analystes financiers (CIC Market Solutions, Gilbert Dupont, Kepler Cheuvreux, Invest Securities, ODDO BHF, Euroland Corporate) assurent un suivi régulier de Visiativ.

Les cours cibles des analystes avant l'annonce du projet d'offre étaient les suivants :

Date de l'analyse	26/01/2024	25/01/2024	25/01/2024	25/01/2024	25/01/2024	25/01/2024
Cours cible	27,0	34,9	28,0	26,0	32,0	35,0

Avant l'annonce du projet d'offre, la médiane du consensus s'établissait à 30€ par action, avec un écart-type important. Le Prix de l'Offre affiche une prime de 23,3% par rapport à cette référence.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Postérieurement à l'annonce, les analystes ont ajusté leurs objectifs de cours à 37€ (sauf Euroland Corporate à 35€).

### 3.6 Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert par action dans le cadre de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des méthodes de valorisation extériorisées par les critères d'évaluation retenus, ainsi que les primes induites par le Prix de l'Offre à 37,00 euros :

	Méthodes de valorisation retenues	Prix par action Visiativ (€)	Primes induites par le prix d'Offre
à titre principal	<b>Référence à la transaction</b>		
	Prix d'acquisition du contrôle d'Alliativ par Groupe SNEF	37,0	0,0%
	Acquisition par Alliativ d'actions Visiativ auprès de concertistes	37,0	0,0%
	<b>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</b>		
	Valeur basse du DCF @ marge normative EBITDA -0,25% / WACC +0,25%	27,8	32,9%
	Valeur centrale du DCF @ marge normative EBITDA : 11,63% / WACC : 10,83%	30,4	21,7%
	Valeur haute du DCF @ marge normative EBITDA +0,25% / WACC -0,25%	33,1	11,7%
	<b>Cours de bourse au 08/02/2024 (avant annonce)</b>		
	Spot	27,3	35,5%
	CMPV 30j	26,3	40,5%
CMPV 60j	24,5	51,0%	
CMPV 120j	25,2	46,7%	
CMPV 180j	26,9	37,6%	
à titre indicatif	<b>Comparables boursiers</b>		
	VE/EBIT 2024-2025	25,1	47,2%
	<b>Transactions comparables</b>		
	VE/EBIT LTM	28,1	31,8%
	<b>Cours cible des analystes financiers</b>		
	Cours cible médian pré-annonce	30,0	23,3%

## 4. MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de 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 de l'ouverture de l'Offre.

## 5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE 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 du présent Projet de Note d'Information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Groupe Snef, représenté par Laurent Fiard, agissant en qualité de Président de l'Initiateur

### 5.2 Pour l'Etablissement Présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, CIC, 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

*Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*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 ».*

Crédit Industriel et Commercial