

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

PORTANT SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ



PRÉSENTÉE PAR



NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR FOLIATEAM GROUP

PRIX DE L'OFFRE : 1,03 euro par action ACROPOLIS TELECOM

DURÉE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément aux dispositions de son Règlement général



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son Règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat simplifiée du 12 avril 2016, apposé le visa n°16-134 en date du 12 avril 2016 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par FOLIATEAM GROUP et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

A la date de la présente note d'information, FOLIATEAM GROUP, initiateur de l'offre publique d'achat simplifiée, détient d'ores et déjà plus de 95 % du capital et des droits de vote de la société ACROPOLIS TELECOM. En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, FOLIATEAM GROUP demandera à l'AMF, immédiatement à l'issue de la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société ACROPOLIS TELECOM non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 1,03 euro par action, égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée, nette de tout frais.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et de la société FOLIATEAM GROUP (www.foliateam.com) et peut être obtenue sans frais auprès de :

FOLIATEAM GROUP
4, Passage Dartois Bidot
94100 Saint-Maur-des-Fossés

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE
7, place Vendôme
75001 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de FOLIATEAM GROUP seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

TABLE DES MATIERES

I.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	4
I.1	Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur	4
I.2	Contexte et motifs de l'opération	5
	I.2.1. Modalités d'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP.....	5
	I.2.2. Déclaration de franchissement de seuils	7
	I.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du dépôt de l'Offre	7
	I.2.3.1. Répartition du capital et des droits de vote préalablement à l'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP	7
	I.2.3.2. Répartition du capital et des droits de vote après l'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP	7
	I.2.4. Autorisation réglementaire.....	7
	I.2.5. Divulgations de certaines informations relatives à ACROPOLIS TELECOM.....	8
I.3	Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois	8
	I.3.1. Stratégie – Politique industrielle et commerciale	8
	I.3.2. Composition des organes sociaux	8
	I.3.3. Orientations en matière d'emploi	8
	I.3.4. Intérêts de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires.....	8
	I.3.5. Fusion – Réorganisation juridique.....	9
	I.3.6. Synergies envisagées.....	9
	I.3.7. Politique de distribution de dividendes	9
	I.3.8. Retrait Obligatoire.....	9
I.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue	10
	I.4.1. Accord relatif aux honoraires de Linkers.....	10
	I.4.2. Indemnité due à M. Samir Koleilat suite à sa révocation en tant que président du conseil d'administration et directeur général.....	10
	I.4.3. Indemnité conventionnelle due à M. Sylay Ma	10
	I.4.4. Accompagnement de M. Samir Koleilat et de M. Sylay Ma – Non Concurrence et non sollicitation.....	10
	I.4.5. Cession du data center d'Aix en Provence à la société ADAXIA	11
	I.4.6. Garantie d'actif et de passif consentie à FOLIATEAM GROUP par M. Samir Koleilat, la société Head Land SAL, M. Sylay Ma et M. Benoît Vallet.....	11
II.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	11
II.1	Termes de l'Offre	11
II.2	Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre.....	12
II.3	Modalités de dépôt de l'Offre	12
II.4	Procédure d'apport à l'Offre	12
II.5	Calendrier indicatif de l'Offre	13
II.6	Financement de l'Offre	14
	II.6.1. Frais liés à l'Offre	14
	II.6.2. Mode de financement de l'Offre	14
II.7	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	14
II.8	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	14
II.9	Régime fiscal de l'Offre	15
	II.9.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel.....	15
	II.9.1.1. Régime de droit commun	15
	II.9.1.2. Actions ACROPOLIS TELECOM détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »).....	17
	II.9.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun.....	18
	II.9.2.1. Régime de droit commun	18
	II.9.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme	18
	II.9.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	19

	II.9.4. Autres actionnaires.....	19
	II.9.5. Droits d'enregistrement.....	19
III.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE.....	19
III.1	Méthodologie d'évaluation	19
	III.1.1. Méthodes écartées	20
	III.1.2. Données financières servant de base à l'évaluation :.....	20
	III.1.3. Méthodes retenues :	21
	III.1.4. Synthèse des résultats obtenus :.....	31
IV.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	32
V.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....	32
V.1	Pour l'Initiateur.....	32
V.2	Pour l'établissement présentateur de l'Offre.....	32

I. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

I.1 Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2°, 235-2 et 237-14 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la société FOLIATEAM GROUP¹, société anonyme à conseil d'administration au capital de 1.445.433 euros, divisé en 1.445.433 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, dont le siège social est situé au 4, passage Dartois Bidot - 94100 Saint-Maur-des-Fossés, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 441 265 329 (« **FOLIATEAM GROUP** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société ACROPOLIS TELECOM, société anonyme au capital de 592.668 euros, dont le siège social est situé au 5-9, rue Mousset Robert - 75012 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 440 014 678 (« **ACROPOLIS TELECOM** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché multilatéral de négociation organisé Alternext Paris, sous le code ISIN FR0010678284, d'acquérir la totalité des actions ACROPOLIS TELECOM non détenues par l'Initiateur au prix unitaire de 1,03 euro dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée décrite ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur dans les conditions décrites à la section I.2.1. « Modalités d'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP » ci-après, de 4.265.191 actions ACROPOLIS TELECOM (les « **Actions Acquises** »).

En application des dispositions de l'article 233-11 du Règlement général de l'AMF, les Actions Acquises représentent 97,15% du capital et des droits de vote de la Société, sur la base d'un nombre total de 4.390.133 actions, représentant autant de droits de vote. L'Offre sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'AMF, en raison du franchissement par FOLIATEAM GROUP du seuil de 50% du capital et des droits de vote de la Société. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre vise la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit 124.942 actions de la Société, représentant 2,85% du capital et des droits de vote.

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre et le projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur, le 16 mars 2016. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Dans la mesure où les actionnaires minoritaires de la Société ne représenteront pas plus de 5% du capital ou des droits de vote d'ACROPOLIS TELECOM, FOLIATEAM GROUP demandera à l'AMF, à l'issue de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions ACROPOLIS TELECOM autres que celles détenues par FOLIATEAM GROUP qui n'auront pas été apportées à l'Offre seront transférées à FOLIATEAM GROUP moyennant une indemnisation identique au prix de l'Offre, soit 1,03 euro par action, nette de tous frais.

¹ FOLIATEAM GROUP est détenue majoritairement par ses fondateurs et/ou dirigeants (M. D. Bayon, M. L. Depommier Cotton et M. J-P. Brier) et des membres de leurs familles à hauteur de 40,61% du capital et 49,02% des droits de vote ainsi que des investisseurs financiers (Bpifrance, France Valley et des FIP/FCPI) à hauteur de 34,31% du capital et 29,46% des droits de vote.

I.2 Contexte et motifs de l'opération

I.2.1. Modalités d'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP

A l'issue d'un processus compétitif organisé visant à céder la majorité du capital d'ACROPOLIS TELECOM, FOLIATEAM GROUP et ACROPOLIS TELECOM, représentée par M. Samir Koleilat en qualité de président directeur général, ont conclu une lettre d'intention d'acquisition portant sur les titres de la Société en date du 9 septembre 2015 (le « **Protocole d'Accord** »). Cette offre de FOLIATEAM GROUP était soumise à la réalisation de conditions suspensives dont la réalisation d'un audit d'acquisition complet, en vue de valider les informations fournies en termes d'éléments opérationnels et comptables, de qualité du personnel, de diversité de la base de clientèle ainsi qu'aux conclusions de cet audit.

A l'issue de ces audits, FOLIATEAM GROUP et ACROPOLIS TELECOM, représentée par M. Samir Koleilat en qualité de président directeur général, ont conclu un avenant au Protocole d'Accord en date du 6 octobre 2015 (l'« **Avenant** »), portant sur l'acquisition de l'intégralité des actions ACROPOLIS TELECOM, pour un prix total de 4,5 millions d'euros net des honoraires de Linkers, intervenu en qualité de conseil de l'opération de cession (se référer à la section I.4.1 « Accord relatif aux honoraires de Linkers »).

Le 5 novembre 2015, FOLIATEAM GROUP a procédé à l'acquisition, hors marché, de 3.944.339 actions ACROPOLIS TELECOM, représentant 89,85% du capital et des droits de vote de la Société, à un prix unitaire de 1,025026 euro, auprès des trois fondateurs de la Société (M. Samir Koleilat et ses sociétés Head Land SAL et Head Land Europe, M. Sylay Ma et M. Benoît Vallet), des membres de la famille de M. Samir Koleilat, de FCP gérés par la société de gestion ISATIS CAPITAL, de 21 salariés de la Société et de 7 autres personnes physiques.

Par ailleurs, à cette même date, FOLIATEAM GROUP et M. Samir Koleilat, la société Head Land SAL, M. Sylay Ma ainsi que M. Benoît Vallet ont conclu un contrat de garantie d'actif et de passif (se référer à la section I.4.6 « Garantie d'actif et de passif consentie à FOLIATEAM GROUP par M. Samir Koleilat, la société Head Land SAL, M. Sylay Ma et M. Benoît Vallet »).

Cette acquisition de la majorité du capital d'ACROPOLIS TELECOM a fait l'objet de la publication, le 9 novembre 2015, d'un communiqué de presse commun à FOLIATEAM GROUP et ACROPOLIS TELECOM.

FOLIATEAM GROUP a procédé à des acquisitions d'actions ACROPOLIS TELECOM complémentaires à un prix unitaire de 1,025026 euro, pour un nombre total de 320.852 actions de la Société, représentant 7,31% du capital et des droits de vote de la Société. Ces acquisitions d'actions ACROPOLIS TELECOM ont été réalisées conformément au Protocole d'Accord, à son Avenant et au contrat de garantie d'actif et de passif et auraient dû être cédées au 5 novembre 2015 à l'instar des 3.944.339 actions ACROPOLIS TELECOM rachetées par FOLIATEAM GROUP. Ces acquisitions ont été réalisées auprès de 3 membres de la famille de M. Samir Koleilat, d'un FCPR, d'une holding et de 6 personnes physiques qui n'ont pas pu être présents au *closing* de l'opération le 5 novembre 2015 et pour lesquels les régularisations de cessions de leurs actions ont été effectuées par les établissements financiers des cédants et de l'Initiateur entre le 20 novembre et le 29 décembre 2015.

Ces acquisitions ont fait l'objet de déclarations auprès de l'AMF, ayant fait l'objet des avis n°215C2035 en date du 15 décembre 2015 et n°216C0404 en date du 4 février 2016.

Cédants	Nombre d'actions	% du capital	Date de cession
Samir Koleilat	145.000	3,30%	5 novembre 2015
Sylvie Koleilat	232.425	5,29%	5 novembre 2015
Head Land Europe	2.000	0,05%	5 novembre 2015
Head Land SAL	999.726	22,77%	5 novembre 2015
Sous-Total Famille Koleilat	1.379.151	31,41%	
Sylay Ma	573.695	13,07%	5 novembre 2015
Benoit Vallet	539.858	12,30%	5 novembre 2015
Sous-Total Autres Fondateurs	1.113.553	25,36%	
FCP Antin Proximité 1	471.907	10,75%	5 novembre 2015
FCP Antin Proximité 2	333.250	7,59%	5 novembre 2015
FCP Antin Proximité 3	259.050	5,90%	5 novembre 2015
Sous-Total ISATIS CAPITAL	1.064.207	24,24%	
Régis Martinelli	95.010	2,16%	5 novembre 2015
Najia Yahyaoui	62.177	1,42%	5 novembre 2015
Luc Vaillant	12.392	0,28%	5 novembre 2015
18 salariés de la Société	46.000	1,05%	5 novembre 2015
Sous-Total Salariés de la Société	215.579	4,91%	
Lorens Kockum	9.715	0,22%	5 novembre 2015
Alexandre Rendour	1.601	0,04%	5 novembre 2015
Yvon Lamour	112.396	2,56%	5 novembre 2015
Philippe Muller	16.312	0,37%	5 novembre 2015
1 personne physique	14.207	0,32%	5 novembre 2015
1 personne physique	7.218	0,16%	5 novembre 2015
1 personne physique	10.400	0,24%	5 novembre 2015
Sous-Total Autres Cédants	171.849	3,91%	
TOTAL CESSIONS A LA DATE CLOSING DU 5 NOVEMBRE 2015	3.944.339	89,85%	
Membre de la famille de M. Samir Koleilat			
Nourredin Koleilat	32.238	0,73%	25 novembre 2015
Houria Koleilat	35.869	0,82%	25 novembre 2015
1 membre de la famille de M. Samir Koleilat	35.713	0,81%	25 novembre 2015
Autres Cédants			
Alina Château	69.595	1,59%	20 novembre 2015
FCPR OTC Galapagos	90.662	2,07%	29 novembre 2015
Sylogis Holding	30.000	0,68%	8 décembre 2015
1 personne physique	5.470	0,12%	9 décembre 2015
1 personne physique	7.218	0,16%	11 décembre 2015
1 personne physique	6.575	0,15%	17 décembre 2015
1 personne physique	6.157	0,14%	22 décembre 2015
1 personne physique	30	0,00%	29 décembre 2015
1 personne physique	1.325	0,03%	29 décembre 2015
TOTAL CESSIONS POST 5 NOVEMBRE 2015	320.852	7,31%	
NOMBRE TOTAL D' ACTIONS ACROPOLIS CEDEES	4.265.191	97,15%	

L'ensemble des acquisitions des actions ACROPOLIS TELECOM effectuées par FOLIATEAM GROUP ont été réalisées sur la base d'un prix unitaire de 1,025026 euro.

A l'issue de ces différentes opérations d'acquisition d'actions ACROPOLIS TELECOM, FOLIATEAM GROUP détient 4.265.191 actions de la Société représentant 97,15% du capital et des droits de vote de la d'ACROPOLIS TELECOM.

I.2.2. Déclaration de franchissement de seuils

En application des dispositions des articles 223-15-1 du Règlement général de l'AMF, FOLIATEAM GROUP a déclaré en date du 17 novembre 2015 par courrier à l'AMF avoir directement franchi à la hausse le seuil légal de 50 % du capital et des droits de vote d'ACROPOLIS TELECOM. Puis par courrier en date du 15 décembre 2015, FOLIATEAM GROUP a déclaré à l'AMF avoir directement franchi à la hausse le seuil légal de 95 % du capital et des droits de vote d'ACROPOLIS TELECOM.

Ces déclarations ont fait l'objet des avis n° 215C1711 publié par l'AMF le 17 novembre 2015 et 215C2044 publié par l'AMF le 15 décembre 2015.

Comme il est indiqué précédemment, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'AMF puisque qu'elle fait suite à l'acquisition par l'Initiateur d'un bloc d'actions de la Société représentant plus de 50 % du capital et des droits de vote de la Société.

I.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du dépôt de l'Offre

I.2.3.1. Répartition du capital et des droits de vote préalablement à l'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote d'ACROPOLIS TELECOM, préalablement à l'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP, était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Famille Koleilat	1.482.971	33,78%	1.482.971	33,78%
Sylay Ma	573.695	13,07%	573.695	13,07%
Benoit Vallet	539.858	12,30%	539.858	12,30%
Isatis Capital	1.064.207	24,24%	1.064.207	24,24%
FCPR Galapagos	90.662	2,07%	90.662	2,07%
Business Angels	112.396	2,56%	112.396	2,56%
Salariés	215.579	4,91%	215.579	4,91%
Autres actionnaires au nominatif	185.823	4,23%	185.823	4,23%
Flottant	124.942	2,85%	124.942	2,85%
Total	4.390.133	100,00%	4.390.133	100,00%

I.2.3.2. Répartition du capital et des droits de vote après l'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP

A la date de la présente note d'information, le capital et les droits de vote d'ACROPOLIS TELECOM sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
FOLIATEAM GROUP	4.265.191	97,15%	4.265.191	97,15%
Flottant	124.942	2,85%	124.942	2,85%
Total	4.390.133	100,00%	4.390.133	100,00%

I.2.4. Autorisation réglementaire

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

I.2.5. Divulgations de certaines informations relatives à ACROPOLIS TELECOM

L'Initiateur estime qu'il n'a pas reçu d'information précise relative, directement ou indirectement, à ACROPOLIS TELECOM autre que des informations publiquement disponibles ou les informations qui figurent dans la présente note d'information et qui seraient susceptibles, si elles étaient rendues publiques, d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action ACROPOLIS TELECOM.

I.3 Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois

I.3.1. Stratégie – Politique industrielle et commerciale

ACROPOLIS TELECOM qui sera renommée FOLIATEAM-ACROPOLIS deviendra progressivement la filiale « Services Opérateurs et Cloud » de FOLIATEAM GROUP au service de l'ensemble des clients du groupe.

Le groupe ainsi formé constituera une nouvelle génération d'opérateurs-intégrateurs IP particulièrement pertinents dans les projets de virtualisation et capables d'accompagner les clients dans leur transformation vers le cloud en leur fournissant l'ensemble des services adéquats. Cette intégration à un groupe disposant de fortes capacités de déploiement commercial et technique va permettre un développement important au service des nombreuses entreprises à la recherche de solutions Cloud innovantes, sûres et souveraines.

I.3.2. Composition des organes sociaux

A la suite du changement de contrôle de la Société, la composition du conseil d'administration d'ACROPOLIS TELECOM a été modifiée afin de tenir compte de la nouvelle configuration de son actionnariat.

Ainsi les actionnaires d'ACROPOLIS TELECOM réunis en assemblée générale ordinaire le 5 novembre 2015 ont procédé :

- à la révocation des quatre administrateurs suivants : M. Samir Koleilat, Mme Sylvie Koleilat, M. Sylay Ma et la société Head Land Europe représentée par M. Samir Koleilat, et
- à la nomination de trois nouveaux administrateurs : M. Dominique Bayon, M. Bruno David et M. Jean-Pierre Brier.

Par ailleurs, le conseil d'administration d'ACROPOLIS TELECOM du 5 novembre 2015 a procédé à la révocation de M. Samir Koleilat de son poste de président du conseil d'administration et de directeur général d'ACROPOLIS TELECOM et à la nomination de M. Dominique Bayon en remplacement. Ce même conseil d'administration a constaté la démission de M. Nourredin Koleilat de son poste d'administrateur.

Il n'est pas envisagé à ce jour de procéder à une modification de la composition du conseil d'administration de la Société dans les prochains mois.

I.3.3. Orientations en matière d'emploi

L'acquisition du contrôle de la Société par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement d'ACROPOLIS TELECOM et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par ACROPOLIS TELECOM en matière d'emploi.

I.3.4. Intérêts de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

FOLIATEAM GROUP est un intégrateur et opérateur de solutions de communications unifiées qui sert le marché des entreprises et des organisations publiques dans leurs besoins de téléphonie sur IP et réseaux informatiques, visioconférence et affichage dynamique, services opérateurs voix, accès internet, réseaux et services de données. FOLIATEAM GROUP regroupe à ce jour une équipe de 230 collaborateurs, présents sur 8 sites en Ile de France et en régions, au service de 6.000 clients. Issue du monde des intégrateurs en télécommunication, dont il est aujourd'hui parmi les 10 premiers intervenants nationaux, FOLIATEAM GROUP a construit son développement à la fois par croissance externe et par croissance

organique fondée sur l'innovation. Face aux mutations de son marché, l'objectif stratégique de FOLIATEAM GROUP est d'accélérer sa transformation en opérateur IP et ainsi devenir la première ETI française opérateur-intégrateur de services de communications unifiées et digitales. Pour FOLIATEAM GROUP, l'acquisition d'ACROPOLIS TELECOM s'inscrit dans la mise en œuvre de son plan stratégique intitulé « Digital Wings 2019 » visant à devenir l'opérateur de services numériques leader sur le marché des entreprises. Cette acquisition permettra de répondre aux attentes d'interlocuteur unique des clients de FOLIATEAM GROUP, ce qui nécessite à la fois d'intégrer, maintenir en conditions opérationnelles et exploiter les meilleures solutions du marché, mais également de disposer des infrastructures de réseau et de data center support aux services IP et Cloud qu'ils attendent.

L'Offre permet aux actionnaires d'ACROPOLIS TELECOM de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation en apportant leurs actions à l'Offre. Cette liquidité est offerte à un prix attractif au regard de la prime offerte par rapport à la valeur de la Société résultant d'une valorisation multicritères. Une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE est reproduite à la section III ci-après.

L'Initiateur considère en outre que la négociation des actions ACROPOLIS TELECOM sur le marché Alternext Paris n'est plus pertinente dans la mesure notamment où le financement du développement de la Société pourra être assuré par FOLIATEAM GROUP sans recours aux marchés financiers. Par ailleurs l'Initiateur considère que les faibles volumes échangés dans le passé, et l'étroitesse du flottant (qui représente 2,85% du capital et des droits de vote) démontrent que le maintien de la négociation des actions d'ACROPOLIS TELECOM sur le marché Alternext Paris n'est plus justifié au regard des contraintes et coûts en résultant.

Le Retrait Obligatoire des actions ACROPOLIS TELECOM du marché Alternext Paris qui sera mis en œuvre à l'issue de l'Offre, sera de nature à simplifier le fonctionnement de la Société en lui permettant de consacrer toutes ses ressources à son développement.

I.3.5. Fusion – Réorganisation juridique

Il n'entre pas dans les intentions de l'Initiateur de procéder à une fusion avec la Société.

I.3.6. Synergies envisagées

FOLIATEAM GROUP espère pouvoir réaliser des synergies de coûts dans le futur. Toutefois, aucun chiffre n'a pu être réalisé à ce jour.

I.3.7. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes d'ACROPOLIS TELECOM sera déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers d'ACROPOLIS TELECOM. Il est précisé que la Société n'a versé aucun dividende au cours des trois derniers exercices.

I.3.8. Retrait Obligatoire

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, et comme indiqué à la section I.1 ci-avant, dans la mesure où les actionnaires minoritaires d'ACROPOLIS TELECOM ne représenteront pas plus de 5 % du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre, l'Initiateur demandera à l'AMF, immédiatement à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire afin de se voir transférer les actions ACROPOLIS TELECOM non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation identique au prix de l'Offre, soit 1,03 euro par action ACROPOLIS TELECOM.

A cet égard, et en application des articles 261-1 I et II du Règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de la Société a, lors de sa réunion en date du 3 février 2015, désigné le cabinet PAPER AUDIT & CONSEIL, représenté par M. Xavier Paper, en qualité d'expert indépendant chargé d'établir

une attestation d'équité sur les conditions financière de l'Offre et du Retrait Obligatoire. Le rapport de l'expert indépendant est reproduit *in extenso* dans la note en réponse préparée par la Société.

I.4 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue

I.4.1. Accord relatif aux honoraires de Linkers

FOLIATEAM GROUP a pris en charge les honoraires de Linkers, d'un montant de 200.000 euros HT, qui est intervenu dans le cadre de la cession d'ACROPOLIS TELECOM en qualité de conseil des actionnaires cédants puis de FOLIATEAM GROUP afin de finaliser la transaction.

Le prix de 1,03 euro par action ACROPOLIS TELECOM, proposé dans le cadre de l'Offre, reflète un prix d'acquisition de la Société de 4,5 millions d'euros pour 100 % des actions ACROPOLIS TELECOM, net des honoraires de Linkers.

I.4.2. Indemnité due à M. Samir Koleilat suite à sa révocation en tant que président du conseil d'administration et directeur général

Suite à la révocation de M. Samir Koleilat de ses fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général d'ACROPOLIS TELECOM en date du 5 novembre 2015, M. Samir Koleilat a perçu une indemnité de 150.000 euros au titre de cette révocation.

La décision du principe de versement d'une indemnité au titre de la révocation de M. Samir Koleilat de ses fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ainsi que le montant de l'indemnité ont été décidés lors du conseil d'administration de la Société en date du 23 mai 2014, soit préalablement à l'entrée en relation avec FOLIATEAM GROUP pour l'acquisition d'ACROPOLIS TELECOM.

I.4.3. Indemnité conventionnelle due à M. Sylay Ma

Suite à la révocation de M. Sylay Ma de ses fonctions de salarié d'ACROPOLIS TELECOM en date du 5 novembre 2015, M. Sylay Ma a perçu une indemnité pour rupture conventionnelle de 40.000 euros, compte tenu de l'ancienneté et du salaire du M. Sylay Ma.

I.4.4. Accompagnement de M. Samir Koleilat et de M. Sylay Ma – Non Concurrence et non sollicitation

FOLIATEAM GROUP et M. Samir Koleilat ont convenu que M. Samir Koleilat s'engage à accompagner ACROPOLIS TELECOM pour une période courant jusqu'au 31 mars 2016, pour permettre un transfert efficace de sa vision stratégique et de sa connaissance de la Société, de son personnel et de sa clientèle à FOLIATEAM GROUP.

Dans ce cadre, il est prévu que M. Samir Koleilat facture au titre de cet accompagnement stratégique un montant d'honoraires de 100.000 euros hors taxes au succès. Ces honoraires sont fondés sur l'atteinte au titre de l'année 2015 du résultat d'exploitation prévisionnel annoncé par ACROPOLIS TELECOM dans son plan d'affaires.

Le résultat d'exploitation au 31 décembre 2015 (sur la base des comptes provisoires non certifiés) étant inférieur au niveau prévisionnel annoncé par ACROPOLIS TELECOM dans son plan d'affaires, M. Samir Koleilat ne percevra aucun honoraire.

FOLIATEAM GROUP et M. Sylay Ma ont convenu que M. Sylay Ma s'engage à accompagner ACROPOLIS TELECOM au travers d'une présence opérationnelle à temps plein pendant une période courant jusqu'au 30 avril 2016, pour permettre un transfert efficace de sa vision et de sa connaissance des opérations et des infrastructures de la Société à FOLIATEAM GROUP. Il est prévu un montant fixe et forfaitaire de 12.000 euros hors taxes mensuels d'honoraires facturé par M. Sylay Ma pour cet accompagnement essentiel pour la continuité de l'exploitation et l'atteinte des résultats prévus, soit 60.000 euros hors taxes au total.

FOLIATEAM GROUP a décidé de ne pas prolonger la période d'assistance de 6 mois supplémentaires de M. Sylay Ma, comme cela pouvait être initialement possible.

M. Samir Koleilat, M. Sylay Ma et M. Benoit Vallet, fondateurs d'ACROPOLIS TELECOM, se sont engagés, directement ou par tiers interposé, pendant une période de trois ans, à compter de la date de cession de leur participations dans le capital de la Société :

- à ne pas recréer en France une activité similaire à celle de la Société ;
- à ne pas se mettre à travailler comme opérateur ou intégrateur, pour une entreprise concurrente opérateur-intégrateur de services IP ou de services Cloud ;
- à ne pas conduire d'action de sollicitation de client ou de personnel ;

Si, à l'issue de cette période ils recréent, individuellement ou collectivement, directement ou indirectement, un opérateur-intégrateur de services IP ou de services Cloud, ils ne travailleront pas avec les clients d'ACROPOLIS TELECOM ni ne conduiront de sollicitation de personnel, et ce pendant 2 ans.

I.4.5. Cession du data center d'Aix en Provence à la société ADAXIA

A la demande de FOLIATEAM GROUP compte tenu des pertes actuelles et anticipées du data center d'Aix en Provence et en l'absence d'un repreneur tiers, la société ADAXIA (détenue par des anciens dirigeants d'ACROPOLIS TELECOM) a racheté les agencements et équipements informatiques mis en place dans le data center d'Aix en Provence ainsi que 6 contrats d'hébergement pour un montant de 20.000 euros, préalablement à l'acquisition d'ACROPOLIS TELECOM par FOLIATEAM GROUP.

I.4.6. Garantie d'actif et de passif consentie à FOLIATEAM GROUP par M. Samir Koleilat, la société Head Land SAL, M. Sylay Ma et M. Benoit Vallet

Il a été établi en date du 5 novembre 2015, une garantie d'actif et de passif, consentie par les trois fondateurs d'ACROPOLIS TELECOM :

- M. Samir Koleilat et la société Head Land SAL solidairement ;
- M. Sylay Ma ; et
- M. Benoit Vallet.

La durée de cette garantie de passif est de trois ans à compter du 5 novembre 2015, à l'exception des garanties en matière fiscale, sociale et douanière, dont la durée expirera avec les délais de reprises de l'administration. Le plafond de la garantie est fixé à 600.000 euros, hors garanties en matière fiscale, sociale et douanière sans plafond.

FOLIATEAM GROUP a d'ores et déjà appelé la garantie d'actif et de passif à hauteur de 150.000 euros.

II. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

II.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 16 mars 2016 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des actions ACROPOLIS TELECOM non détenues par l'Initiateur.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 1,03 euro par action ACROPOLIS TELECOM, toutes les actions ACROPOLIS TELECOM qui seront présentées à l'Offre pendant une période de dix (10) jours de négociation. Le prix d'Offre proposé de 1,03 euro respecte les conditions visées à l'article 234-6 du Règlement général de l'AMF.

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

II.2 Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

Il est rappelé qu'à la date de la présente note d'information, l'Initiateur détient 4.265.191 actions ACROPOLIS TELECOM représentant 97,15% du capital et des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 4.390.133 actions et droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'ensemble des actions ACROPOLIS TELECOM en circulation non détenues par l'Initiateur, soit un maximum de 124.942 actions à la date des présentes, représentant 2,85% du capital et des droits de vote de la Société.

A la date de la présente note d'information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

II.3 Modalités de dépôt de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général AMF, le projet d'Offre a été déposé par SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, établissement présentateur, auprès de l'AMF le 16 mars 2016. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 17 mars 2016 sous le numéro D&I 216C0685.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur. En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le projet de note d'information a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège de FOLIATEAM GROUP et auprès de SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Le 12 avril 2016, l'AMF a publié sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emporte visa de la présente note d'information.

La note d'information ayant 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 disponibles sur le site Internet de l'AMF et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège de FOLIATEAM GROUP et auprès de SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

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 annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation.

II.4 Procédure d'apport à l'Offre

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

Les actions ACROPOLIS TELECOM détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions ACROPOLIS TELECOM inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites

actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

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

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

Les ordres de présentation des actions ACROPOLIS TELECOM à l'Offre seront irrévocables.

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

II.5 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

16 mars 2016	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du projet de note d'information de l'Initiateur.
16 mars 2016	Dépôt du projet de note en réponse d'ACROPOLIS TELECOM auprès de l'AMF comprenant le rapport de l'expert indépendant.
17 mars 2016	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF du projet de note d'information de l'Initiateur. Publication par l'Initiateur d'un communiqué annonçant le dépôt du projet de note d'information.
17 mars 2016	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF du projet de note en réponse de la Société. Publication par la Société d'un communiqué annonçant le dépôt du projet de note en réponse.
12 avril 2016	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la présente note d'information de l'Initiateur et sur la note en réponse de la Société.
13 avril 2016	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse d'ACROPOLIS TELECOM visées par l'AMF et (ii) des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société.
14 avril 2016	Publication par l'Initiateur et la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des notes visées par l'AMF et des documents « Autres Informations » de l'Initiateur et de la Société.
15 avril 2016	Ouverture de l'Offre

28 avril 2016	Clôture de l'Offre
29 avril 2016	Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF

**Dans les plus brefs
délais à compter de
la publication de
l'avis de résultat**

Mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire

II.6 Financement de l'Offre

II.6.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé à environ 120.000 euros (hors taxes).

II.6.2. Mode de financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions ACROPOLIS TELECOM susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 1,03 euro par action ACROPOLIS TELECOM, un montant maximal de 128.690,26 euros hors frais divers et commissions.

L'Offre sera intégralement financée grâce aux fonds propres de l'Initiateur.

II.7 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses actions ACROPOLIS TELECOM à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire.

II.8 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat de valeurs mobilières ou une sollicitation d'une telle offre dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. C'est pourquoi, les titulaires d'actions ACROPOLIS TELECOM en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre, sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

En effet, la participation à l'Offre et la distribution de la présente note d'information peuvent faire l'objet de restrictions hors de France. 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. Les personnes disposant de la présente note d'information doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays de résidence. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays.

FOLIATEAM GROUP décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

La note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux États-Unis, aux personnes résidant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux États-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire de

la présente note d'information, aucun autre document lié à la présente note d'information ni aucun document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux États-Unis sous quelque forme que ce soit. En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

II.9 Régime fiscal de l'Offre

L'attention des actionnaires est appelée sur le fait que les informations contenues dans la présente note d'information ne constituent qu'un résumé du régime fiscal qui est applicable à ces derniers en vertu de la législation fiscale en vigueur à la date du présent document. Les règles dont il est fait mention dans le présent document sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre et au Retrait Obligatoire. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale, les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à s'assurer auprès de leur conseil fiscal habituel que ces dispositions leur sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

Il est précisé que l'Offre n'est pas soumise à la taxe sur les transactions financières visée à l'article 235 ter ZD du CGI dans la mesure où la société ACROPOLIS TELECOM ne figure pas dans la liste des sociétés concernées par cette taxe, telle que mise à jour au 1^{er} décembre 2015.

II.9.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'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. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

II.9.1.1. Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physique

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 *bis* et 200 A-2 du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de cession ou des dix (10) années précédentes imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre, d'une part, le prix de cession offert dans le cadre de l'Offre ou l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire, net des frais et taxes acquittés par le cédant à l'occasion de la cession, et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions de la Société, étant toutefois précisé que les plus-values peuvent être réduites d'un abattement d'assiette non plafonné pour durée de détention, décomptée en principe à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Les plus-values de cession des actions de la Société sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global actuel de 15,5%, se décomposant comme suit :

- la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 % dont 5,1 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année du paiement de la CSG ;
- le prélèvement social de 4,5 % non déductible de l'assiette de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de l'assiette de l'impôt sur le revenu ;
- le prélèvement social au taux de 2 %, non déductible de l'assiette de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de l'assiette de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 *quater* du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession des actions de certaines sociétés peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, bénéficier d'un abattement pour durée de détention majoré ; l'application de l'abattement majoré est subordonnée aux conditions suivantes :

- la société dont les actions sont cédées doit être une PME communautaire (emploi de moins de 250 personnes, et chiffre d'affaires n'excédant pas 50 millions d'euros ou total du bilan n'excédant pas 43 millions d'euros) à la date de clôture du dernier exercice précédant la date de souscription ou d'acquisition des actions ou, à défaut d'exercice clos, à la date du premier exercice clos suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions ;
- la société doit avoir été créée depuis moins de dix (10) ans et ne pas être issue d'une concentration, restructuration, extension ou reprise d'activité préexistante à la date de la souscription ou de l'acquisition des actions (condition appréciée à la date de souscription ou d'acquisition des titres ou droits cédés) ;
- les actions cédées ne doivent accorder aux souscripteurs que les seuls droits résultant de leur qualité d'associé ou d'actionnaire ;
- la société doit être passible de l'impôt sur les bénéfices ou d'un impôt équivalent ;
- la société doit avoir son siège dans un État membre de l'Union Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ; et
- la société doit exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

L'abattement majoré est égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins un (1) an et moins de quatre (4) ans à la date de la cession ;

- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins (4) quatre ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession ;
- 85% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession.

Les actionnaires susceptibles d'être concernés par l'abattement majoré sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent en bénéficier.

L'apport d'actions de la Société à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre pourront être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes, les abattements prévus par l'article 150-0 D du CGI ne s'appliquant pas, en ce qui concerne l'impôt sur le revenu, aux moins-values de cession de titres.

Enfin, 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, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

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

II.9.1.2. Actions ACROPOLIS TELECOM détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) 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 est soumis aux prélèvements sociaux, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté (15,5% pour les gains acquis ou constatés actuellement).

Les moins-values réalisées sur des actions de la Société détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA

depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cession de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

II.9.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

II.9.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions ACROPOLIS TELECOM, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions de la Société apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré de (i) la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI) calculée sur le montant de l'impôt sur les sociétés dû diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois et de (ii) la contribution exceptionnelle de 10,7 % due temporairement au titre des exercices clos entre le 31 décembre 2011 et le 30 décembre 2016 par les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros (article 235 *ter* ZAA du CGI), calculée sur le montant de l'impôt sur les sociétés dû, déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature.

Les PME respectant les conditions prévues à l'article 219, I-b du CGI bénéficient de plein droit d'un taux réduit de 15 % sur une fraction de leur bénéfice. Le montant du bénéfice imposable au taux de 15 % est limité à 38.120 € par période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles susmentionnées.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

II.9.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Nonobstant ce qui précède, la plus-value nette de cession peut cependant être exonérée (régime spécifique des plus-values à long terme) en application des dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI si elle porte sur des actions ayant la nature de titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, détenus depuis au moins deux (2) ans. Une quote-part pour frais et charges égale à 12% du montant brut de la plus-value doit cependant être réintégrée dans le résultat imposable de la société cédante, soumis au taux de l'impôt sur les sociétés de droit commun, et aux contributions additionnelles applicables, tel que décrit ci-dessus.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable mais s'imputent sur les plus-values à long terme.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces 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 et des titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

II.9.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve, des plus-values réalisées sur la cession de titres faisant partie de l'actif d'un établissement stable ou d'une base fixe en France.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 *bis* B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à s'informer du régime fiscal s'appliquant dans leur pays de résidence auprès de leur conseiller fiscal habituel.

II.9.4. 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 ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, sont invités à s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseiller fiscal habituel.

II.9.5. Droits d'enregistrement

La Société étant cotée, la cession d'actions de la Société ne serait soumise au droit de vente (à hauteur de 0,1 % du prix) que si une telle cession est constatée par un acte, sous réserve des conventions fiscales internationales si un tel acte est passé à l'étranger.

III. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE

Le prix proposé par FOLIATEAM GROUP dans le cadre de l'Offre est de 1,03 euro par action ACROPOLIS TELECOM. Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ont été préparés par SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, établissement présentateur l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation et sur la base (i) d'informations publiques disponibles sur ACROPOLIS TELECOM, son secteur d'activité et ses concurrents ainsi que (ii) sur la base des informations communiquées par la Société et d'échanges avec son management.

Il n'entrait pas dans la mission de SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou passifs d'ACROPOLIS TELECOM.

III.1 Méthodologie d'évaluation

ACROPOLIS TELECOM a été évaluée sur la base d'une approche multicritères et selon des méthodes et références de valorisation habituellement reconnues et appliquées dans les exercices d'évaluation d'entreprises. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte, des spécificités d'ACROPOLIS TELECOM, de sa taille et de son secteur d'activité.

III.1.1. Méthodes écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier du prix de l'Offre, n'ont pas été retenues :

a) Actif Net Comptable :

La méthode de l'Actif Net Comptable (« ANC ») consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action.

Pour un opérateur de télécommunications, le critère de l'ANC ne permet pas d'appréhender la valeur des actifs de la société, qui est traduite davantage dans sa capacité à générer des flux de résultats et de trésorerie que dans sa valeur historique au bilan.

A titre indicatif, les capitaux propres d'ACROPOLIS TELECOM s'élevaient, sur la base des comptes provisoires non certifiés au 31 décembre 2015 à 324.687,66 €, soit 0,07 € par action.

b) Actif Net Réévalué :

La méthode de l'Actif Net Réévalué (« ANR ») consiste à corriger l'ANC d'une société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagement hors bilan.

Cette méthode est surtout pertinente dans le cas d'évaluation de holding diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs, notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan différer sensiblement de leur valeur de réalisation économique immédiate.

En effet, cette méthode paraît peu adaptée s'agissant d'une société industrielle et commerciale, dont les actifs sont peu valorisables en-dehors de l'activité (machines, éléments incorporels de type savoir-faire, capital humain, relations clients). Ces éléments sont plus correctement valorisés par l'approche d'actualisation des flux de trésorerie, mise en œuvre par ailleurs.

c) Référence aux objectifs de cours des analystes financiers :

En l'absence de publication récente et d'évaluation de la société ACROPOLIS TELECOM par les analystes financiers, cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

d) Actualisation des flux de dividendes futurs :

L'approche de valorisation par l'actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action peut être déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés.

La Société n'ayant pas distribué de dividende depuis sa création, cette approche a été écartée.

III.1.2. Données financières servant de base à l'évaluation :

a) Nombre de titres :

Le capital d'ACROPOLIS TELECOM se compose de 4.390.133 actions. ACROPOLIS TELECOM n'ayant plus de valeurs mobilières donnant accès à son capital et ne disposant d'aucune action autodétenue, le nombre d'actions servant de base à l'évaluation est de 4.390.133 titres.

b) Passage de la Valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres :

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ressort à un montant de -1.096.749,98 € compte tenu d'une évaluation au 31 décembre 2015 de la trésorerie nette, sur la base des comptes provisoires non certifiés, qui comprend les éléments suivants :

- Trésorerie au 31 décembre 2015 de 476.704,39 €
- diminuée des emprunts auprès des établissements de crédits, soit 18.418,79€
- diminuée des provisions pour risques et charges, soit 16.500 €
- augmentée d'un montant de 654.964,38 € de crédit d'impôt sur les sociétés.

Le montant de 654.964,38 € de crédit d'impôt au 31 décembre 2015 a été déterminé en simulant la « consommation » du solde de crédit d'impôt sur les sociétés d'ACROPOLIS TELECOM dans le cadre de l'actualisation des flux futurs en tenant compte du montant des déficits reportables au 31 décembre 2015 (3.667.432 €) et d'un taux d'actualisation équivalent au coût du capital retenu dans le cadre de la méthode DCF (soit 9,35%).

III.1.3. Méthodes retenues :

Pour évaluer la Société, une approche multicritère intégrant les méthodes d'évaluation et références suivantes a été mise en œuvre :

- A titre principal :
 - les transactions récentes sur le capital de la Société
 - l'actualisation des flux de trésorerie
 - les comparables boursiers
 - les transactions comparables
- A titre indicatif :
 - le cours de bourse

a) *Références aux transactions récentes sur le capital d'ACROPOLIS TELECOM (A titre principal) :*

L'acquisition des actions ACROPOLIS TELECOM auprès des différents actionnaires cédants à un prix de 1,025026 € par action constitue une référence essentielle pour l'appréciation du prix d'offre.

Le nombre total d'actions ACROPOLIS TELECOM acquises par FOLIATEAM GROUP préalablement au lancement de l'Offre dans le cadre du Protocole d'Accord, de son Avenant et du contrat de garantie d'actif et de passif est de 4.265.191 actions représentant 97,15% du capital et des droits de vote d'ACROPOLIS TELECOM acquises auprès des actionnaires suivants :

- M. Samir Koleilat, co-fondateur et PDG d'ACROPOLIS TELECOM préalablement à la cession, ainsi que des 2 holdings qu'il contrôle et des membres de sa famille à hauteur d'un total de 1.482.971 actions (représentant 33,78% du capital et des droits de vote de la Société) ;
- M. Sylay Ma, co-fondateur et administrateur d'ACROPOLIS TELECOM, à hauteur de 573.695 actions (représentant 13,07% du capital et des droits de vote de la Société) ;
- M. Benoît Vallet, co-fondateur d'ACROPOLIS TELECOM, à hauteur de 539.858 actions (représentant 12,30% du capital et des droits de vote de la Société) ;
- Des fonds gérés par ISATIS CAPITAL, investisseur financier historique de la Société depuis 2009, à hauteur d'un total de 1.064.207 actions (représentant 24,24% du capital et des droits de vote de la Société) ;
- Des 21 salariés de la Société à hauteur d'un total de 251.579 actions (représentant 4,91% du capital et des droits de vote de la Société) ;
- D'un FCPR à hauteur de 90.662 actions (représentant 2,07% du capital et des droits de vote de la Société) ;
- De 13 personnes physiques et d'une holding patrimoniale à hauteur d'un total de 298.219 actions (représentant 6,79% du capital et des droits de vote de la Société).

Les investisseurs cédants ont vendu l'intégralité de leur participation dans le capital d'ACROPOLIS TELECOM et n'ont pas réinvesti le produit de la cession au capital de FOLIATEAM GROUP.

M. Samir Koleilat, M. Sylay Ma et M. Benoit Vallet ont fondé ACROPOLIS TELECOM en 2001, M. Samir Koleilat et M. Sylay Ma étaient administrateur et occupaient des fonctions de direction générale au sein d'ACROPOLIS TELECOM. A ce titre, ils disposaient donc de l'information la plus complète, notamment sur les perspectives d'évolution de la Société, pour apprécier le prix

proposé par FOLIATEAM GROUP pour racheter ACROPOLIS TELECOM.

En outre, ISATIS CAPITAL, investisseur qualifié présent au capital d'ACROPOLIS TELECOM de longue date avec une participation significative de 24,24% du capital, a également agréé le prix de cession en cédant la totalité de sa participation au prix de 1,025026 €.

La cession des actions ACROPOLIS TELECOM confère à FOLIATEAM GROUP une majorité du capital et des droits de vote d'ACROPOLIS TELECOM. Cette opération inclut donc de facto une prime de contrôle pour acquérir la Société.

Le Protocole d'Accord, son Avenant ou le contrat de garantie d'actif et de passif ne contiennent pas de clause de complément de prix dû aux cédants.

Enfin, il est rappelé que cette transaction fait suite à un processus compétitif ouvert organisé par une banque d'affaires auprès d'investisseurs potentiels. Les actionnaires d'ACROPOLIS TELECOM ont en fin de processus sélectionné la meilleure offre, celle formulée par FOLIATEAM GROUP.

Cette procédure apparaît répondre à tous les critères d'une procédure propre à faire émerger le meilleur prix d'offre pour la cession du contrôle d'ACROPOLIS TELECOM.

Aucun titre ACROPOLIS TELECOM n'a été acheté par FOLIATEAM GROUP ou ses actionnaires préalablement à l'acquisition de la Société par FOLIATEAM GROUP.

En conclusion, il apparaît que le prix ressortant des transactions récentes sur le capital, soit 1,025026 € par action INVENTORISTE, constitue une référence particulièrement pertinente d'appréciation du caractère équitable du prix offert dans le cadre de l'OPAS suivie d'un Retrait Obligatoire.

b) Actualisation des flux de trésorerie (A titre principal) :

Principe :

Ce modèle de valorisation estime que la valeur économique d'un investissement correspond à la somme des flux futurs générés par la société, actualisés à un taux d'intérêt reflétant l'exigence moyenne de rémunération des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise (au cas présent le coût du capital). La valeur économique d'une société étant égale à la somme de sa dette (nette de la trésorerie et des investissements non essentiels à l'activité) et de ses fonds propres, la valeur des fonds propres est égale à la différence entre la valeur économique et la valeur des dettes nettes.

Il est considéré que la valeur économique est composée :

- de la valeur actualisée des free cash flow futurs durant la période prévisionnelle ;
- d'une valeur terminale qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle.

Un free cash flow correspond au cash flow restant dégagé par l'activité après le financement des variations du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.

Cette approche a pour objet de déterminer la valeur économique de l'entreprise en se basant sur l'actualisation des free cash flows dégagés par l'activité.

Détermination du taux d'actualisation :

Le taux d'actualisation retenu correspond au coût des fonds propres, compte tenu de la situation de trésorerie nette de la Société.

Le coût des fonds propres a été déterminé suivant le modèle du CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) :

$$K = R_f + \beta_e * (R_m - R_f) + P$$

- où K , R_f , β_e , $(R_m - R_f)$ et P sont respectivement le coût des fonds propres, le taux sans risque, le bêta de l'actif économique, la prime de risque de marché action et une prime spécifique.

En guise de taux sans risque, il a été retenu le taux de rendement des obligations de l'Etat français OAT 10 ans, celui-ci s'établit à 0,69% (source Agence France Trésor - fin janvier 2016).

Concernant le calcul du bêta de l'actif économique, la médiane des bêtas « déléveragés » à 3 ans des sociétés comparables retenues et pour lesquels le coefficient de détermination R^2 est supérieur à 0,15. On aboutit à un bêta médian déléveragé pour ACROPOLIS TELECOM de 0,67 (source Factset) :

La prime de risque du marché action français retenue s'élève à 7,31% (source Natixis - fin janvier 2016).

Pour tenir compte de la taille modeste de la Société, dans un univers des télécoms dominé par des multinationales, une prime spécifique P de 3,74% a été rajoutée. Cette prime a été déterminée par référence aux travaux de Duff & Phelps (« Valuation Handbook 2015 ») (anciennement Ibbotson) pour les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à environ 300 M\$.

Suivant cette approche, le coût des fonds propres s'établit à 9,35%.

Hypothèses prévisionnelles :

Un modèle d'actualisation des flux de trésorerie a été construit sur la base du plan d'affaires préparé par ACROPOLIS TELECOM pour la période 2016-2017. Ce plan d'affaires a été établi sur une base *stand-alone* après cession des activités du datacenter d'Aix en Provence.

Les hypothèses retenues par ACROPOLIS TELECOM sont fondées notamment :

- une croissance du chiffre d'affaires de 5,92% en 2016 et de 5,64% en 2017 ;
- une profitabilité opérationnelle avec une hausse des marges d'EBITDA et d'EBIT respectivement de 4,11% et 1,95% en 2017 et 2,66% et 1,20% en 2016) due :
 - à la disparition des charges liées au datacenter d'Aix en Provence ;
 - à une hausse contenue des charges opérationnelles de fonctionnement et des frais de personnel de 2%, inférieure à la croissance du chiffre d'affaires ;
- des investissements sur 2016 de 320 K€ et 200 K€ en 2017 correspondant à des investissements de remplacement de matériels défectueux (batteries, onduleurs, câblage) et d'accroissement de capacité (baies pour le datacenter, switches, réseaux, serveurs de support au cloud...)

L'évaluation par les flux est réalisée à la date du 1^{er} janvier 2016. En vue de construire un flux normatif, le plan d'affaires a ensuite été prolongé jusqu'en 2026 comme suit :

- une première période de 3 années avec une croissance du chiffre d'affaires de 5% en ligne avec les exercices 2016 et 2017, puis une croissance ramenée progressivement à un niveau de 1% en 2026 (niveau normatif retenu comme taux de croissance à l'infini) afin :
 - de prendre en compte à la fois la maturité du marché des télécoms et le durcissement de la concurrence sur les marchés d'ACROPOLIS TELECOM ;
 - de tenir compte d'un niveau d'inflation particulièrement faible ;
 - d'être en ligne par le niveau de croissance organique moyen des acteurs des télécoms à aujourd'hui.
- une amélioration progressive des marges d'EBITDA et d'EBIT d'ACROPOLIS TELECOM entre 2018 et 2026 pour viser un niveau normatif d'EBIT de 6,33% en ligne avec la marge médiane des acteurs des small et mid caps de l'échantillon retenu de comparables boursiers du secteur des Télécoms / Cloud et Hébergement. Ce niveau normatif d'EBIT, conduit à une marge normative d'EBITDA de 8,81% en 2026.
- un niveau d'investissements (CAPEX) sur la période 2018 – 2026 et un niveau d'amortissements déterminés par référence à l'exercice 2017 sur la base d'une croissance annuelle de 2,5%
- un taux d'imposition normatif de 33,33% a été retenu. Il est précisé que les montants de l'imposition normative pour la période courant de 2016 à 2025 et partiellement pour l'exercice 2026 sont neutralisés par la prise en compte dans le calcul de la trésorerie nette retenue de l'économie d'impôt consécutive aux déficits reportables.

- une variation du BFR déterminée en maintenant un niveau de BFR à -25 jours de chiffre d'affaires (en ligne avec les exercices 2013 à 2015 de la Société et avec les valeurs du secteur des télécoms).

Résultat et étude de sensibilité :

Somme FCF 2016-2026 actualisée	1 206 256,67 €
Valeur Terminale	5 145 524,16 €
Valeur Terminale actualisée	1 925 655,75 €
Valeur d'entreprise	3 131 912,43 €
Capitalisation boursière	4 228 662,41 €
Nombre d'actions	4 390 133
Prix par action	0,96 €

Source : *SwissLife Banque Privée*

La valeur d'entreprise au 1^{er} janvier 2016 s'établit à 3,1 M€. Après intégration de la trésorerie nette, la valeur des capitaux propres ressort à 4,2 M€, soit 0,96 € par action.

Etude de sensibilité par rapport au taux d'actualisation et au taux de croissance en 2026 :

	8,35%	8,85%	9,35%	9,85%	10,35%
0,00%	1,00 €	0,94 €	0,89 €	0,84 €	0,79 €
0,50%	1,05 €	0,98 €	0,92 €	0,87 €	0,82 €
1,00%	1,11 €	1,03 €	0,96 €	0,90 €	0,85 €
1,50%	1,17 €	1,08 €	1,01 €	0,94 €	0,89 €
2,00%	1,24 €	1,14 €	1,06 €	0,99 €	0,92 €

Source : *SwissLife Banque Privée*

Le tableau de sensibilité du prix par rapport au taux d'actualisation retenu et au taux de croissance en 2026 fait apparaître une fourchette de valorisation comprise entre 0,90 € et 1,03 € par action pour un taux d'actualisation compris entre 8,85% et 9,85% et un taux de croissance en 2026 compris entre 0,50% et 1,50%.

c) Comparables boursiers (A titre principal) :

Cette méthode consiste à appliquer aux soldes de gestion prévisionnels d'ACROPOLIS TELECOM, les multiples boursiers observés sur des sociétés cotées jugées comparables.

Détermination et composition de l'échantillon :

Des sociétés cotées peuvent être considérées comme étant comparables dès lors qu'elles présentent de réelles similitudes avec la société analysée en terme de :

- domaine d'activité (produits, clientèle, secteur géographique) ;
- taille (chiffre d'affaires ou capitalisation boursière, capitaux investis, part de marché) ;
- niveau et structure des marges ;
- perspectives de croissance de chiffres d'affaires et de marges.

Au cas présent, 2 échantillons de comparables boursiers opérant dans le secteur des télécoms et/ou dans le domaine du Cloud et de l'hébergement (data-center) en lien avec l'univers des télécoms ont été retenus. Le premier échantillon regroupe des valeurs européennes Small & Mid Caps et le second échantillon est composé des grandes valeurs européennes du secteur des télécoms.

- Le premier échantillon comprend : Adept Telecom, Alltele Allmannna Svenska Telefonaktiebolaget, DGC One, Ecotel Communication, Gamma Communications, Keyyo, QSC, Retelit Spa et Tiscali Spa.
- Le second échantillon comprend : Altice, BT Group, Deutsche Telekom, Orange, Iliad, Vodafone Group, Swisscom, Telfonica, Telecom Italia, Numéricable-SFR, Tele2, Royal

KPN, Telenor, Teliasonera, Proximus, O2 Czech, Telenet, Telekom Austria, Elisa Oyj et Turkcell

Présentation des sociétés retenues dans les deux échantillons :

O Echantillon des sociétés retenues dans l'échantillon des valeurs « Small & Mid Caps Télécom – Cloud – Hébergement » :

- ADEPT TELECOM (Cotation sur London Stock Exchange) : fournit des services de télécom et de données à différents clients (call center, établissement du secteur public, PME) au Royaume-Uni. ADEPT TELECOM propose des services de téléphonie fixes ou mobiles, ainsi que des services de connectivité (réseau, cloud), des solutions de téléphonies IP ainsi qu'un service d'assistance technique globale.
- ALLTELE (Cotation sur Nasdaq OMX Stockholm) : est un opérateur télécom suédois pour une clientèle de particuliers et de PME. La société offre des services de téléphonie fixe et mobile, une offre Internet haut débit ainsi qu'une offre de services cloud pour les entreprises.
- DGC ONE : est un intégrateur télécom suédois avec une offre de réseau IP-VPN. La Société développe aussi des offres en matière de téléphonie, streaming et vidéo conférence.
- ECOTEL COMMUNICATION (Cotation sur Frankfurt Stock Exchange) : fournit des services télécoms pour des TPE et PME en Allemagne. L'entreprise propose des solutions de téléphonie fixe, mobile et Internet et réseau ainsi que des services d'hébergement (datacenter).
- GAMMA COMMUNICATIONS (Cotation sur London Stock Exchange) : fournit des services télécoms pour les entreprises (haut débit, téléphonie mobile et fixe avec voix sur IP (VoIP)) ainsi que des services Cloud.
- KEYYO (Cotation sur Alternext Paris) : est un opérateur de services télécoms dédié aux entreprises (téléphonie fixe et mobile) qui est le premier opérateur de voix sur IP en France.
- QSC (Cotation sur Frankfurt Stock Exchange) : offre des technologies d'informations et des services télécoms pour les entreprises. QSC propose notamment des solutions d'hébergement en datacenter et des offres VoIP, Internet ainsi que des services de Cloud.
- RETELIT SPA (Cotation sur Borsa Italiana) : fournit des services de transmission de données, d'infrastructure télécoms et d'hébergement (fibre optique, solutions IP-VPN, data center, PCA...) au travers 8.000 kilomètres de fibre optique, 9 réseaux locaux et 18 datacenters en Italie.
- TISCALI SPA (Cotation sur Borsa Italiana) : est un opérateur télécom alternatif à destination des particuliers et professionnels en Italie (accès Internet haut débit, DSL et VoIP, téléphonie mobile, VPN, hébergement, services multimédia).

O Echantillon des sociétés retenues dans le l'échantillon des valeurs « Large Caps Télécom » :

- ALTICE (Cotation sur Euronext Amsterdam) : est une société spécialisée dans le câble et les télécommunications présente en France, en Israël, en Belgique, au Luxembourg, au Portugal, dans les Antilles françaises, dans la zone de l'Océan Indien, en République Dominicaine et en Suisse à destination des particuliers et des entreprises. Le groupe propose les services suivants : chaînes de télévision payantes, Internet haut débit, téléphonie fixe et téléphonie mobile dans certains pays.
- ORANGE (Cotation sur Euronext Paris) : est le premier opérateur de télécommunications français (téléphonie fixe, mobile, Internet...). Le groupe est présent dans 29 pays. Orange est

également l'un des leaders mondiaux des services de télécommunications aux entreprises sous la marque Orange Business Services. Le chiffre d'affaires par activité se répartit comme suit : prestations de services de télécommunication aux particuliers (80,5%); prestations de services de télécommunications aux entreprises (15,1%); prestations de services aux opérateurs télécoms internationaux (4,4%).

- ILIAD (Cotation sur Euronext Paris) : est le 2^{ème} fournisseur français d'accès à l'Internet haut débit et est un acteur majeur sur le marché des télécommunications fixes et mobiles en France. Le chiffre d'affaires par activité se répartit comme suit : prestations de télécommunications fixes (61,4%), prestations de télécommunications mobiles (38,6%).
- NUMERICABLE-SFR (Cotation sur Euronext Paris) : est spécialisé dans les prestations de télécommunications par fibre optique. Avec l'acquisition de SFR, le groupe a pour ambition de créer le leader national de la convergence du Très Haut Débit fixe-mobile. Numericable-SFR dispose de positions sur tous les segments du marché français des télécommunications grand public, entreprises, collectivités et marché de gros. Le groupe propose une offre de services complets d'accès à Internet, de téléphonie fixe et mobile et de contenus (marques Numericable, SFR et Virgin Mobil pour les particuliers et SFR Business Team, Completel et Telindus pour les entreprises).
- SWISSCOM (Cotation sur SIX Swiss Echange) : est, en Suisse, le leader du marché des télécommunications et l'une des principales entreprises informatiques. Le chiffre d'affaires par activité se répartit entre des prestations de télécommunications fixes et Internet (env. 50%) et téléphonie mobile (env. 25%), le reste des activités correspondant notamment à des services réseaux (VPN, VoIP...), informatiques et Cloud . Les clients ciblés par Swisscom sont les particuliers et les entreprises.
- VODAFONE GROUP (Cotation sur London Stock Exchange) : figure parmi les premiers opérateurs mondiaux de téléphonie mobile. L'activité s'organise autour de 2 pôles : prestations de télécommunications mobiles dans 26 pays et prestations de télécommunications fixes et Internet dans 17 pays. La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Royaume Uni (15,1%), Allemagne (19,9%), Italie (10,9%), Espagne (8,6%), Europe (11,8%), Afrique-Moyen Orient-Asie-Pacifique (31,9%).
- PROXIMUS (Cotation sur Euronext Bruxelles) : (anciennement Belgacom) est le premier opérateur de télécommunications belge (téléphonie fixe, mobile et Internet, télévision). Le chiffre d'affaires se répartit entre les offres télécoms aux particuliers (37,6%), les prestations de télécommunications aux entreprises (32,4%) et la vente en gros de minutes de communication à destination d'opérateurs tiers situés en Belgique.
- TELENET (Cotation sur Euronext Bruxelles) : est un fournisseur de services médias et télécoms (télévision par câble, Internet à grande vitesse et de services de téléphonie fixe et mobile) principalement à destination de clients résidentiels en Belgique et à des entreprises sous la marque Telenet for Business. Le chiffre d'affaires par activité se répartit comme suit : diffusion de chaînes TV câblées (32,4%); prestations d'accès à Internet (30,6%) ; prestations de téléphonie (28,3%) ; prestations de services aux entreprises (5,7%).
- DEUTSCHE TELEKOM AG (Cotation sur Frankfurt Stock Exchange) : est l'un des premiers opérateurs mondiaux de télécommunications. L'entreprise propose des services de réseau fixe, mobile, de transmission de données basés sur des technologies de haut débit et la vente de mobiles et d'accessoires. Le chiffre d'affaires par activité est composé de prestations de télécommunications (89,3%) et le développement de systèmes d'information et de communication (10,4% ; T-Systems). Le chiffre d'affaires se répartit entre l'Allemagne (39,9%), le reste de l'Europe (22,8%), et l'Amérique du Nord (36,2%).
- BT GROUP (Cotation sur London Stock Exchange) : est l'un des premiers opérateurs de télécommunications britanniques. Le chiffre d'affaires par activité se répartit entre la prestation de services (réseaux, messagerie, gestion de la relation client, infogérance), la mise à

disposition de réseaux (location de lignes, Ethernet...), une offre de téléphonie (fixe, mobile, Internet...) à destination des particuliers et des entreprises. Le chiffre d'affaires se répartit entre le Royaume Uni (77,4%), l'Europe-Moyen Orient-Afrique (13%), les Amériques (6,2%) et l'Asie (3,4%).

- TELEFONICA (Cotation sur Bolsa de Madrid) : est le premier opérateur de télécommunications espagnol. L'activité du groupe s'organise autour de 4 pôles : les prestations de télécommunications fixes (prestations de téléphonie fixe, d'accès à Internet, de diffusion de chaînes TV, etc.) en Espagne, en Europe et en Amérique latine ; la téléphonie mobile ; les prestations de services de communication (centres d'appels et de plates-formes multicanaux: téléphonie, Internet, vidéo, etc.) ; la production et diffusion de contenus média. Le chiffre d'affaires se répartit majoritairement entre l'Espagne (23,9%), le reste de l'Europe (25%) et l'Amérique latine (47%).
- TELECOM ITALIA SPA (Cotation sur Borsa Italiana) : est le premier opérateur de télécommunications italien (prestations de téléphonie fixe, de téléphonie mobile, d'installation d'équipements de communication, de transmission de données, d'accès à Internet ; fabrication et vente de matériel de bureau et de terminaux). Le chiffre d'affaires se répartit majoritairement entre l'Italie (70,8%) et le Brésil (28,9%).
- TELE2 (Cotation sur Nasdaq OMX Stockholm) : est l'un des premiers opérateurs de télécommunications suédois. L'entreprise offre des prestations de téléphonie mobile et de téléphonie fixe et Internet. La société opère dans plus d'une dizaine de pays comprenant la Suède, les Pays Bas, le Kazakhstan, la Croatie, l'Autriche et l'Allemagne.
- ROYAL KPN (Cotation sur Euronext Amsterdam) : est le premier opérateur de télécommunications néerlandais. Le chiffre d'affaires par activité se répartit entre la téléphonie fixe et Internet aux Pays Bas (60,6%), la téléphonie mobile (29,7%) et la vente d'équipement télécoms et de services d'installation (9,7%). Le chiffre d'affaires se répartit majoritairement entre les Pays Bas (79,4%), les Amériques (9,6%) et la Belgique (8,7%).
- TELENOR (Cotation sur Oslo Børs) : est le premier groupe de télécommunications norvégien. Le chiffre d'affaires par activité se répartit entre la téléphonie mobile, (68,9%) la téléphonie fixe et Internet (12,6%), la prestation de diffusion et de transmission de chaînes TV (5,8%), le solde correspondant à la vente d'équipements et la prestations de services informatiques (12,7%). Le chiffre d'affaires se répartit majoritairement entre la Norvège (27,2%), la Suède (12,7%), le reste de l'Europe (10,8%), la Thaïlande (16,3%), la Malaisie (12,6%) et le reste de l'Asie (18,3%).
- TELIASONERA (Cotation sur Nasdaq OMX Stockholm) : est le premier opérateur scandinave de télécommunications. Le chiffre d'affaires par activité se répartit entre la téléphonie mobile (56,6%), les prestations de services de télécommunications fixes et Internet (30,1%), la vente d'équipements de télécommunication (10%). Le chiffre d'affaires se répartit majoritairement entre la Suède (35,7%), la Finlande (12,5%) et la Norvège (6,9%).
- O2 CZECH REPUBLIC (Cotation sur Prague Stock Exchange) : figure parmi le premier opérateur télécom en République Tchèque. Le chiffre d'affaires par activité se répartit entre la téléphonie mobile (56,5%) et la téléphonie fixe et Internet (43,5%). 86,4% du chiffre d'affaires est réalisé en République Tchèque.
- TELEKOM AUSTRIA (Cotation sur Wiener Boerse AG) : est le premier opérateur de télécommunications autrichien. L'activité du groupe s'organise autour de 2 pôles : téléphonie mobile et téléphonie fixe et Internet. Le chiffre d'affaires se répartit majoritairement entre l'Autriche (60,9%), la Croatie (9,3%), la Bulgarie (9,2%) et la Biélorussie (8,7%).
- ELISA OYJ (Cotation sur Nasdaq OMX Helsinki) : est le premier opérateur de télécommunications finlandais. Le chiffre d'affaires par activité se répartit comme suit :

téléphonie mobile (61,2%), prestations de télécommunications fixes et Internet (38,8%) à destination des particuliers (62,2%) et des entreprises (37,8%).

- TURKCELL (Cotation sur Istanbul Stock Exchange) : est l'un des principaux opérateurs mobile en Turquie (téléphonie, application mobile et Internet). 90% du chiffre d'affaires du groupe est réalisé en Turquie.

Multiples étudiés :

Les années retenues pour l'application des multiples sont 2016 et 2017.

Les multiples de VE/EBITDA ont été privilégiés afin de raisonner avant impacts des charges calculées, compte tenu de l'importance des amortissements pour les valeurs du secteur Télécom consécutifs aux investissements de structure de ces sociétés.

Les multiples de VE/CA n'ont pas été retenus dans la mesure où ces multiples ne permettent pas de tenir compte des niveaux de rentabilité des différentes valeurs.

Les multiples de VE/EBIT ont été écartés à défaut de pouvoir apprécier la comparabilité des enregistrements comptables en matière d'amortissements et de provisions des sociétés des 2 échantillons.

Les multiples de P/E ont également été écartés compte tenu des différences de structure financière des sociétés des échantillons avec ACROPOLIS TELECOM (cette dernière étant en situation de trésorerie nette alors que les sociétés des secteurs des Télécoms sont généralement très endettées).

Valorisation d'ACROPOLIS TELECOM :

- o Valorisation d'ACROPOLIS TELECOM par référence à l'échantillon de valeurs « Small & Mid Caps » du secteur Telecom – Cloud / Hébergement :

Société	VE/EBITDA	
	2016	2017
Adept Telecom	8,6 x	8,6 x
Alltele	8,0 x	6,9 x
DGC One	7,1 x	6,4 x
Ecotel Communication	3,2 x	3,0 x
Gamma Communications	11,6 x	10,9 x
Keyyo	6,3 x	5,6 x
QSC	6,2 x	5,7 x
Retelit Spa	7,9 x	5,3 x
Tiscali Spa	9,2 x	8,5 x
Mutiples médians	7,9 x	6,4 x

Source : Factset

	VE/EBITDA	
	2016	2017
Valeur d'entreprise ACROPOLIS TELECOM (en Meuros)	1,5	2,0
Valeur des fonds propres ACROPOLIS TELECOM (en Meuros)	2,6	3,1
Prix par action ACROPOLIS TELECOM (en euros)	0,59 €	0,70 €

Source : SwissLife Banque Privée

L'approche par la méthode des comparables boursiers par référence à l'échantillon de valeurs européennes Small & Mid Caps du secteur Telecom – Cloud / Hébergement fait ressortir une fourchette de valorisation de 0,59 € - 0,70 €, soit en moyenne un prix par action de 0,64 €. Le prix de l'Offre de 1,03 € par action fait ainsi apparaître une prime moyenne de 60,21 %

- o Valorisation d'ACROPOLIS TELECOM par référence à l'échantillon de valeurs « Large Caps » du secteur Telecom :

Société	VE/EBITDA	
	2016	2017
Altice	6,0 x	5,1 x
BT Group	6,9 x	6,7 x
Deutsche Telekom	5,6 x	5,3 x
Orange	5,4 x	5,3 x
Iliad	8,4 x	7,5 x
Vodafone	7,0 x	6,8 x
Swisscom	7,7 x	7,6 x
Telefonica	6,4 x	6,1 x
Telecom Italia	5,7 x	5,6 x
Numéricable-SFR	7,2 x	6,6 x
Tele2	6,9 x	6,1 x
Royal KPN	8,9 x	8,8 x
Telenor	5,3 x	5,1 x
Teliasonera	8,7 x	8,5 x
Proximus	6,9 x	6,8 x
O2 Czech	8,3 x	8,2 x
Telenet	8,0 x	7,3 x
Telekom Austria	4,5 x	4,5 x
Elisa Oyj	11,6 x	11,3 x
Turkcell	5,9 x	5,5 x
Multiples médians	6,9 x	6,6 x

Source : Factset

	VE/EBITDA	
	2016	2017
Valeur d'entreprise ACROPOLIS TELECOM (en Meuros)	1,3	2,0
Valeur des fonds propres ACROPOLIS TELECOM (en Meuros)	2,4	3,1
Prix par action ACROPOLIS TELECOM (en euros)	0,54 €	0,71 €

Source : SwissLife Banque Privée

L'approche par la méthode des comparables boursiers par référence à l'échantillon de valeurs européennes Large Caps du secteur Telecom fait ressortir une fourchette de valorisation de 0,54 € - 0,71 €, soit en moyenne un prix par action de 0,63 €. Le prix de l'Offre de 1,03 € par action fait ainsi apparaître une prime moyenne de 63,98%

d) *Transactions comparables (A titre principal) :*

La méthode des multiples de transactions est une approche analogique consistant à appliquer aux agrégats historiques et prévisionnels de l'entreprise à évaluer, les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en terme de modèle d'activité.

L'échantillon retenu est composé de sociétés européennes ayant une activité d'opérateur télécom et/ou opérant dans le domaine du Cloud et de l'hébergement (data-center) en lien avec l'univers des télécoms. Comme pour la méthode des comparables boursiers, le multiple étudié est le ratio VE/EBITDA en 2016 et 2017.

Acquisitions retenues :

Date	Acquéreur	Société Cible	VE/EBITDA
Décembre 2015	Fidelity / Lightning Investors Limited	Colt Group	7,9 x
Octobre 2015	Liberty Global	Cable & Wireless Communications	11,3 x
Juin 2015	Iomart Group	SystemsUp	8,7 x
Mai 2015	AdEPT Telecom	Centrix	4,6 x
Mai 2015	Deutsche Telekom	Slovak Telekom	6,5 x
Novembre 2014	BT Group	EE Ltd	12,1 x
Septembre 2014	Orange	Jazztel	20,1 x
Août 2014	Vodafone Panafon	Hellas Online	4,3 x
Août 2014	Toscafund AM, Penta Capital & Management	Daisy Group	10,9 x
Avril 2014	AdEPT Telecom	Bluecherry Telecom	6,1 x
Avril 2014	Compagnie Monégasque de Communication Sam / Xavier Niel	Monaco Telecom	6,0 x
Mars 2014	Vodafone Group	Grupo Corporativo ONO	10,6 x
Mars 2014	Altice-Numéricable	SFR	7,1 x
Février 2014	Deutsche Telekom	T-Mobile Czech Republic	3,8 x
Novembre 2013	Deutsche Telekom	GTS Centralk European Holding BV	6,3 x
Septembre 2013	Iomart Group	Redstation Ltd	3,4 x
Juin 2013	Vodafone Group	Kabel Deutschland Holding	13,9 x
Août 2012	Iomart Group	Melbourne Server Hosting Ltd	11,7 x
Juin 2012	Artidium	United telecom	8,9 x
Mai 2011	QSC	Info informationssysteme AG	9,1 x
Médiane			8,3 x

Source : Factset, Communiqués et présentations des sociétés

Valorisation d'ACROPOLIS TELECOM :

	VE/EBITDA	
	2016	2017
Valeur d'entreprise ACROPOLIS TELECOM (en Meuros)	1,56	2,54
Valeur des fonds propres ACROPOLIS TELECOM (en Meuros)	2,65	3,63
Prix par action ACROPOLIS TELECOM (en euros)	0,60 €	0,83 €

Source : SwissLife Banque Privée

L'approche par la méthode des transactions comparables du secteur Telecom – Cloud / Hébergement fait ressortir une fourchette de valorisation de 0,60€ - 0,83€, soit en moyenne un prix par action de 0,72 €. Le prix de l'Offre de 1,03 € par action fait ainsi apparaître une prime moyenne de 43,90%

e) Référence au cours de bourse d'ACROPOLIS TELECOM (A titre indicatif) :

Les actions ACROPOLIS TELECOM ont été introduites le 28 novembre 2008 sur le Marché Libre par Cotation Directe au prix de 1,71 euro. ACROPOLIS TELECOM est aujourd'hui coté sur Alternext Paris (Compartiment Placement Privé) depuis son transfert le 4 août 2010.

Avec un flottant réduit, ACROPOLIS TELECOM n'a fait l'objet d'une cotation que 35 fois (soit seulement 14% des jours de cotation possible) sur un an glissant avant annonce du projet d'opération, au total seulement 78.110 actions (soit 1,78% du capital) se sont échangées durant cette période (du 17 novembre 2014 au 8 octobre 2015). Par ailleurs les actions ACROPOLIS TELECOM ont connu des variations erratiques. Ceci s'explique par les éléments suivants :

- les actions ACROPOLIS TELECOM sont cotées au fixing (un fixing simple à 15h30 conformément aux règles d'Alternext) ;
- aucun contrat de liquidité n'a été mis en place si bien qu'aucune cotation n'est assurée quotidiennement ;

- la cotation d'ACROPOLIS TELECOM au travers d'une Cotation Directe puis le transfert de la Société sur le compartiment Placement Privé d'Alternext Paris, sans jamais faire d'offre au public, n'a jamais permis de développer un véritable flottant ;
- l'absence d'une véritable politique de communication financière n'a pas favorisé l'intérêt des investisseurs pour la valeur.

Compte tenu de l'extrême faiblesse de liquidité des actions ACROPOLIS TELECOM, la valorisation de la Société par son cours de bourse doit être relativisée. Le cours de bourse pouvant constituer une référence pour un actionnaire minoritaire, cette méthode de valorisation a cependant été retenue et présentée à titre indicatif.

Le tableau ci-dessous illustre les primes extériorisées par le prix d'offre de 1,03 € par action sur la base du cours de bourse et des moyennes de cours de bourse arrêtés au 8 octobre 2015, dernière cotation des actions ACROPOLIS TELECOM avant le closing de l'acquisition (le 5 novembre 2015).

Référence	Période / Date	Plus bas (en euros)	Plus haut (en euros)	Cours moyen pondéré (en euros)	Volume (en Nbre de titres)	Capitaux échangés (en euros)	Prix offert (en euros)	Prime (en %)
Dernier cours coté	8 Octobre 2015	0,52 €	0,52 €	0,52 €	50	26,00 €	1,03 €	98,08%
1 mois	du 6 octobre au 5 novembre 2015	0,52 €	0,52 €	0,52 €	50	26,00 €	1,03 €	98,08%
2 mois	du 6 septembre au 5 novembre 2015	0,51 €	0,52 €	0,51 €	10 050	5 126,00 €	1,03 €	101,94%
3 mois	du 6 août au 5 novembre 2015	0,51 €	0,52 €	0,51 €	10 050	5 126,00 €	1,03 €	101,94%
6 mois	du 6 mai au 5 novembre 2015	0,48 €	1,23 €	0,81 €	26 156	21 192,74 €	1,03 €	27,12%
9 mois	du 6 février au 5 novembre 2015	0,48 €	1,61 €	1,02 €	63 613	65 134,68 €	1,03 €	0,59%
12 mois	du 6 novembre 2014 au 5 novembre 2015	0,48 €	1,61 €	1,10 €	78 110	85 871,58 €	1,03 €	-6,31%

Source : Factset

Le prix d'offre présente une prime de 98,08% par rapport au dernier cours et une prime/décote comprise entre -6,31% et 101,94% par rapport aux cours de bourse moyens pondérés sur différentes périodes (de 1 mois à 12 mois).

III.1.4. Synthèse des résultats obtenus :

Le prix offert de 1,03 euro par action ACROPOLIS TELECOM dans le cadre de l'Offre, se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

METHODE	VALORISATION EN MILIEU DE FOURCHETTE	PRIME (DECOTE)
METHODES RETENUES A TITRE PRINCIPAL		
ACQUISITION DE 97,15% DU CAPITAL D'ACROPOLIS TELECOM	1,02526 €	0,49%
ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE	0,96 €	6,93%
MULTIPLES BOURSIERS		
- Echantillon Small & Mid Caps (Télécom / Cloud-Hébergement)	0,64 €	60,21%
- Echantillon Large Caps (Télécom)	0,63 €	63,98%
TRANSACTIONS COMPARABLES	0,72 €	43,90%
METHODE RETENUE A TITRE INDICATIF		
COURS DE BOURSE		
Dernier cours (8 octobre 2015) avant annonce	0,52 €	98,08%
Cours moyen pondéré des volumes 1 mois	0,52 €	98,08%
Cours moyen pondéré des volumes 2 mois	0,51 €	101,94%
Cours moyen pondéré des volumes 3 mois	0,51 €	101,94%
Cours moyen pondéré des volumes 6 mois	0,81 €	18,32%
Cours moyen pondéré des volumes 9 mois	1,02 €	0,59%
Cours moyen pondéré des volumes 12 mois	1,10 €	(6,31%)

IV. MODALITES 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 « Autres Informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un dépôt auprès de l'AMF et seront mises à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

V. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

V.1 Pour l'Initiateur

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

FOLIATEAM GROUP

Représentée par Monsieur Dominique BAYON
Président Directeur Général

V.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE