

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

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

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



INITIÉ PAR

HORIZON

PRÉSENTÉ PAR



BANQUE PRESENTATRICE ET GARANTE

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR LA SOCIÉTÉ HORIZON

Prix de l'offre publique d'achat :

3,20 euros par action Parrot

0,01 euro par bon de souscription d'actions Parrot de tranche 1

0,01 euro par bon de souscription d'actions Parrot de tranche 2

Durée de l'offre publique d'achat : 25 jours de négociation

**Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers
conformément à son règlement général**



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), le 29 janvier 2019, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

**Le projet d'offre publique d'achat et le présent projet de note d'information
restent soumis à l'examen de l'AMF**

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de la société Parrot (www.parrot.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org). Il peut être obtenu sans frais auprès de :

Horizon
65 Avenue Marceau
75116 Paris

Rothschild Martin Maurel
29 avenue de Messine
75008 Paris

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 Horizon seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat selon les mêmes modalités. Un communiqué sera publié pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Table des Matières

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1	Contexte et motifs de l'Offre	7
1.1.1	Contexte	7
1.1.2	Motifs de l'Offre	10
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	10
1.2.1	Intentions relatives à la stratégie et à la politique industrielle et financière	10
1.2.2	Intentions en matière d'emploi	10
1.2.3	Composition des organes sociaux et de la direction de la Société	10
1.2.4	Intérêt de l'Offre pour les sociétés et leurs actionnaires	11
1.2.5	Synergies – Gains	11
1.2.6	Intentions concernant une éventuelle fusion	11
1.2.7	Intentions concernant un retrait obligatoire et la radiation des Actions et BSA de la Société	11
1.2.8	Politique de distribution de dividendes de la Société	11
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	12
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	12
2.1	Termes de l'Offre	12
2.2	Nombre de Titres susceptibles d'être apportés à l'Offre	12
2.3	Situation des titulaires de BSA	13
2.4	Situation des titulaires d'Options et d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition	14
2.4.1	Situation des titulaires d'Actions Gratuites	14
2.4.2	Situation des titulaires d'Options	15
2.5	Modalités de l'Offre	15
2.6	Seuil de caducité de l'Offre	16
2.7	Procédure d'apport à l'Offre	16
2.8	Calendrier indicatif de l'Offre	17
2.9	Possibilité de renonciation à l'Offre	19
2.10	Réouverture de l'Offre	19
2.11	Frais et financement de l'Offre	19
2.11.1	Frais liés à l'Offre	19
2.11.2	Modalités de financement de l'Offre	19
2.12	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	20
2.13	Régime fiscal de l'Offre	21
2.13.1	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 et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel	21
2.13.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés	24
2.13.3	Personnes non-résidentes fiscales en France	24
2.13.4	Personnes soumises à un régime d'imposition différent	25
2.13.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières	25
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	27
3.1	Méthodologie	27
3.1.1	Sources d'information	27
3.1.2	Valeur d'entreprise et ajustement de valeur des capitaux propres	27
3.1.3	Nombre d'Actions retenu	28
3.1.4	Méthodes d'évaluation retenues	28
3.1.5	Méthodes d'évaluation écartées	29
3.2	Appréciation du prix de l'Offre au regard des différentes méthodes d'évaluation retenues	29
3.2.1	Référence à la valeur extériorisée lors de l'Acquisition du Bloc	29
3.2.2	Cours de bourse de la Société depuis le 23 novembre 2018	30
3.2.3	Approche « par parties »	31
3.2.4	A titre indicatif : recommandation des analystes financiers	34

3.3	Synthèse des éléments d’appréciation du prix d’offre	35
3.4	Appréciation du prix offert par BSA	35
4.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE	
	D’INFORMATION.....	37
4.1	Initiateur.....	37
4.2	Banque Présentatrice.....	37

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application des dispositions du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants, du règlement général de l'AMF, Horizon, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 65 avenue Marceau, 75116 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 794 168 179 (« **Horizon** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagée de manière irrévocable à offrir à l'ensemble des actionnaires et porteurs de bons de souscription d'actions de la société Parrot, société anonyme dont le siège social est situé 174-178 quai de Jemmapes, 75010 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 394 149 496 (« **Parrot** » ou la « **Société** »), d'acquérir, en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») :

- la totalité de leurs actions Parrot (les « **Actions** ») au prix de 3,20 euros par Action ;
- la totalité de leurs BSA de tranche 1 (les « **BSA 1** ») au prix de 0,01 euro par BSA 1¹ ; et
- la totalité de leurs BSA de tranche 2 (les « **BSA 2** », et avec les BSA 1, les « **BSA** », et ensemble avec les Actions, les « **Titres** ») au prix de 0,01 euro par BSA 2.²

Les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris (« **Euronext** ») sous le code ISIN FR0004038263 (mnémonique : PARRO). Les BSA 1 et BSA 2 feront l'objet d'une demande d'admission, par la Société, aux négociations sur Euronext respectivement sous les codes ISIN FR0013054269 et ISIN FR0013054335.

L'Initiateur est l'actionnaire de contrôle de la Société, l'Initiateur étant lui-même contrôlé par Monsieur Henri Seydoux, Président-Directeur Général et fondateur de la Société.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 29 novembre 2018, de 2.893.294 Actions représentant 9,59 % du capital et des droits de vote de la Société³ au prix de 3,20 euros par Action auprès de fonds gérés par la société Amiral Gestion (l'« **Acquisition du Bloc** »)⁴. En conséquence de l'Acquisition du Bloc, la participation de l'Initiateur a été portée de 10.893.751 Actions représentant 36,10 % du capital et des droits de vote de la Société à 13.787.045 Actions représentant 45,69 % du capital et des droits de vote de la Société⁵. Dans la mesure où l'Initiateur, qui détenait entre 30 % et 50 % du capital et des droits de vote de la Société avant l'Acquisition du Bloc, a, en conséquence de l'Acquisition du Bloc, augmenté sa détention d'au moins 1 % du capital et des droits de vote de la Société en moins de douze mois consécutifs, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-5 du règlement général de l'AMF.

¹ Les BSA 1 ont été valorisés à 0,00258 euro par BSA 1. Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01 euro, le prix unitaire des BSA a été arrondi à la hausse à 0,01 euro.

² Les BSA 2 ont été valorisés à 0,00173 euro par BSA 2. Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01 euro, le prix unitaire des BSA a été arrondi à la hausse à 0,01 euro.

³ Cf. section 1.1.1.

⁴ L'Acquisition du Bloc a été réalisée par voie de cession hors marché conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

⁵ Sur la base d'un capital composé de 30.174.671 Actions et autant de droits de vote théoriques (tel que publié le 31 décembre 2018). Le nombre d'Actions Parrot détenus par Horizon qui est indiqué dans la présente note n'intègre pas les 612.179 Actions auto-détenues par la Société.

A la date du présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** »), et à la suite de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur détient 13.787.045 Actions représentant 45,69 % du capital et des droits de vote de la Société⁶ ainsi que 13.637.943 BSA 1 et 13.637.943 BSA 2.

L'Offre porte sur :

(a) la totalité des Actions de la Société :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, non encore détenues par l'Initiateur, directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle, seul ou de concert, à l'exception des 612.179 Actions auto-détenues par la Société⁷, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 15.775.447 Actions de la Société, représentant 52,28% du capital social et 52,28% des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 30.174.671 Actions et 30.174.671 droits de vote théoriques ;
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'exercice des BSA émis par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un maximum de 749.969 Actions de la Société ; et
- (iii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'exercice des options de souscription d'Actions (les « **Options** ») attribuées par la Société pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un maximum de 205.105 Actions de la Société.

(b) la totalité des BSA en circulation et qui ne sont pas détenus par l'Initiateur, directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle, seul ou de concert, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, 7.874.670 BSA.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les actions gratuites de la Société attribuées entre le 12 mai 2016 et le 28 janvier 2019 et dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, sous réserve des cas d'exercice anticipé prévus par les dispositions légales ou réglementaires applicables, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, 726.850 actions de la Société (les « **Actions Gratuites** »).

La situation des titulaires de BSA, d'Options et d'Actions Gratuites est décrite aux sections 2.3 et 2.4 ci-après.

En-dehors des BSA, des Options et des Actions Gratuites, 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.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de vingt-cinq (25) jours de négociation.

⁶ Sur la base d'un capital composé de 30.174.671 Actions et autant de droits de vote théoriques (tel que publié au 31 décembre 2018).

⁷ L'Offre ne vise pas les 612.179 Actions auto-détenues par la Société qui, conformément à la décision du conseil d'administration de la Société en date du 28 janvier 2019, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF, tel que décrit à la section 2.6 ci-après.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Établissement Présentateur** »), garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte

(a) Acquisition par l'Initiateur d'une participation de 9,59 % du capital de la Société

Le 27 novembre 2018, l'Initiateur a conclu un contrat d'acquisition (le « **Contrat d'Acquisition** ») avec Amiral Gestion (le « **Vendeur** ») au titre duquel l'Initiateur s'est engagé à acquérir auprès du Vendeur 2.893.294 Actions, représentant environ 9,59 % du capital social de la Société⁸, au prix de 3,20 euros par Action⁹.

Le règlement hors-marché de l'Acquisition du Bloc est intervenu le 29 novembre 2018.

Le 30 novembre 2018, le conseil d'administration de la Société (le « **Conseil d'Administration** ») s'est réuni pour constituer un comité *ad hoc*, composé de quatre membres indépendants¹⁰ : Monsieur Stéphane Marie, en qualité de président du comité *ad hoc*, Mesdames Marie Ekeland, Agnès Bureau-Mirat et Monsieur Geoffroy Roux de Bézieux. Ce comité *ad hoc* a été mis en place aux fins de (i) recommander la nomination d'un expert indépendant dans le cadre de l'Offre, (ii) superviser la mission de l'expert indépendant et (iii) émettre une recommandation au Conseil d'Administration sur l'Offre, étant rappelé que le Conseil d'administration sera tenu d'émettre un avis motivé sur l'Offre (lequel avis motivé figurera dans le projet de note en réponse de la Société), après avoir pris connaissance notamment du rapport de l'expert indépendant, de l'avis du comité *ad hoc* et de l'avis du comité d'entreprise.

Le 4 décembre 2018, le Conseil d'administration s'est réuni pour désigner l'Expert Indépendant dans le cadre de l'Offre¹¹. Conformément à la recommandation du comité *ad hoc*, le Conseil d'Administration a décidé à l'unanimité de ses membres, étant précisé que M. Henri Seydoux et M. Jean-Marie Painvin se sont abstenus de prendre part au vote, de désigner FINEXSI, représenté par M. Olivier PERONNET, en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre, en application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

La Société a par ailleurs engagé les procédures d'information et de consultation du comité d'entreprise immédiatement après l'annonce de la signature du Contrat d'Acquisition. Le comité d'entreprise a rendu un avis positif sur l'Offre le 20 décembre 2018.

⁸ Sur la base d'un capital composé de 30.174.671 Actions et autant de droits de vote théoriques.

⁹ Si, dans les six (6) mois suivant la réalisation de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur dépose une offre améliorée avec un prix par Action supérieur au prix par action prévu par le Contrat d'Acquisition, l'Initiateur devra verser au Vendeur un complément de prix payé en numéraire égal à (A) la différence positive entre (x) le prix par Action proposé dans le cadre de ladite offre améliorée et (y) le prix par Action prévu par le Contrat d'Acquisition, multiplié par (B) le nombre d'Actions transférées par le Vendeur à l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition du Bloc.

¹⁰ M. Henri Seydoux et M. Jean-Marie Painvin se sont abstenus de prendre part au vote (cf. communiqué de presse de la Société du 30 novembre 2018).

¹¹ Cf. communiqué de presse de la Société du 4 décembre 2018.

(b) Capital social de la Société et titres donnant accès au capital

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société est égal à 4.599.258 euros divisé en 30.174.671 Actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,15 euro chacune.

– *Répartition du capital social et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition du Bloc*

Le tableau ci-après présente la répartition, à la connaissance de l'Initiateur, du capital et des droits de votes théorique de la Société avant la réalisation de l'Acquisition du Bloc le 28 novembre 2018 :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ⁽¹⁾	% de droits de vote théoriques ⁽¹⁾
Horizon	10.893.751	36,1 %	10.893.751	36,1 %
Amiral Gestion	2.893.294	9,59 %	2.893.294	9,59 %
Moneta AM	1.569.357	5,2%	1.569.357	5,2%
Bpifrance Participations SA	1.552.188	5,14%	1.552.188	5,14%
Actions autodétenues	612.179	2,03%	612.179	2,03%
Autres	12.653.902	41,94%	12.653.902	41,94%
TOTAL	30.174.671	100 %	30.174.671	100 %

⁽¹⁾ Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les Actions privées de droits de vote.

Il est précisé que, dans les douze (12) mois précédant l'annonce de l'Offre, à l'exception du Bloc d'Acquisition, l'Initiateur n'a pas procédé à l'acquisition d'Actions de la Société.

– *Répartition du capital social et des droits de vote de la Société postérieurement à l'Acquisition du Bloc*

Le tableau ci-après présente la répartition, à la connaissance de l'Initiateur, du capital et des droits de vote théoriques de la Société à la date du présent Projet de Note d'Information :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ⁽¹⁾	% de droits de vote théoriques ⁽¹⁾
Horizon	13.787.045	45,69 %	13.787.045	45,69 %
Moneta AM ¹²	3.195.476	10,59%	3.195.476	10,59%
Bpifrance Participations SA	1.552.188	5,14%	1.552.188	5,14%
Actions autodétenues	612.179	2,03%	612.179	2,03%

¹² Le 7 janvier 2019, la société Moneta AM a déclaré avoir acheté 84.512 actions le 3 janvier 2019 (D&I AMF 219C0037).

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ⁽¹⁾	% de droits de vote théoriques ⁽¹⁾
Autres	11.027.783	36,55%	11.027.783	36,55%
TOTAL	30.174.671	100 %	30.174.671	100 %

⁽¹⁾ Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les Actions privées de droits de vote.

– Valeurs mobilières donnant accès à la Société

A la date du présent Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, il existe 7.874.670 BSA dont 3.937.335 BSA 1 et 3.937.335 BSA 2 non détenus par l'Initiateur et non exercés, étant précisé que :

- 24 BSA 1 permettent au porteur qui décide de l'exercer de souscrire à 2 Actions nouvelles de la Société moyennant le paiement d'un prix d'exercice de 32,66 euros par BSA 1 (soit un prix d'exercice total de 65,32 euros pour souscrire à 2 Actions nouvelles) ;
- 28 BSA 2 permettent au porteur qui décide de l'exercer de souscrire à 3 Actions nouvelles de la Société moyennant le paiement d'un prix d'exercice de 42,34 euros par BSA 2 (soit un prix d'exercice total de 127,02 euros pour souscrire à 3 Actions nouvelles).

Le tableau ci-après présente la répartition, à la connaissance de l'Initiateur, de la détention des BSA :

Actionnaires	Nombre de BSA 1	% des BSA 1	Nombre de BSA 2	% des BSA 2	Nombre de BSA 1 et 2	% des BSA 1 et BSA 2
Horizon ¹³	13.637.943	77.60 %	13.637.943	77.60 %	27.275.886	77.60 %
Bpifrance	798.964	4.55 %	798.964	4.55 %	1.597.928	4.55 %
Managers	205.000	1.17 %	5.000	0.03 %	210.000	0.60 %
Public	2.933.371	16.69 %	3.133.371	17.83 %	6.066.742	17.26 %
Total	17.575.278	100 %	17.575.278	100 %	35.150.556	100 %

Hormis les BSA, les Options et les Actions Gratuites décrites aux Sections 2.3 et 2.4, la Société n'a pas émis, à la connaissance de l'Initiateur, d'autres droits ou valeurs mobilières donnant accès à son capital ou à ses droits de vote.

(c) Déclarations de franchissement de seuils

En application des articles L.233-7 et suivants du Code de commerce et de l'article 13 des statuts de la Société, l'Initiateur a déclaré à la Société, par courrier daté du 29 novembre 2018, qu'il avait franchi à la hausse les seuils statutaires de 37,5 %, 40 %, 42,5 % et 45 % du capital et des droits de vote de la Société et qu'elle détenait directement 13.787.045 Actions représentant environ 45,69% du capital et des droits de vote.

¹³ L'Initiateur s'est engagé à céder à des managers de la Société 20% des BSA 1 et BSA 2 qu'il détient, soit 5.455.177 BSA à céder.

En application des articles L.233-7 et suivants du Code de commerce, la société Amiral Gestion a déclaré à l'AMF, par courrier daté du 28 novembre 2018, qu'elle avait franchi à la baisse le 27 novembre 2018 le seuil légal de 5 % du capital et des droits de vote de la Société et qu'elle ne détenait plus aucune Action de la Société (D&I du 28 novembre 2018 n° 218C1904).

(d) Déclaration au titre de l'article 234-5 du Règlement général de l'AMF

En application de l'article 234-5 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur a informé l'AMF, par courrier daté du 29 novembre 2018, de l'Acquisition du Bloc et de l'évolution de sa participation.

(e) Autorisations réglementaires

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

1.1.2 Motifs de l'Offre

L'Offre résulte de l'Acquisition du Bloc. En effet, étant donné que l'Initiateur, qui détenait entre 30 % et 50 % du capital et des droits de vote de la Société avant l'Acquisition du Bloc, a, en conséquence de l'Acquisition du Bloc, augmenté sa détention d'au moins 1 % du capital et des droits de vote de la Société en moins de douze mois consécutifs, il est tenu au dépôt de la présente Offre qui revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-5 du règlement général de l'AMF.

L'Offre s'inscrit dans la continuité de l'implication du fondateur de la Société, par l'intermédiaire de l'Initiateur dont il est actionnaire majoritaire, et dans sa volonté d'assurer l'ancrage français, l'indépendance et la pérennité du groupe Parrot.

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

1.2.1 Intentions relatives à la stratégie et à la politique industrielle et financière

L'Initiateur détenant déjà le contrôle de la Société, il n'a pas l'intention de modifier, à raison de l'Offre, la politique industrielle et financière ainsi que les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité. L'Initiateur a l'intention de poursuivre l'activité drones et de conserver le périmètre des sociétés consolidées du groupe.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement à long terme de la Société et l'Initiateur n'anticipe pas d'incidence particulière résultant de l'Offre sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

1.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé de :

- Monsieur Henri Seydoux (Président du conseil d'administration et directeur général) ;
- Monsieur Jean-Marie Painvin ;
- Monsieur Geoffroy Roux de Bezieux* ;
- Monsieur Stéphane Marie* ;

- Madame Natalie Rastoin* ;
- Madame Agnès Bureau-Mirat* ;
- Madame Anne Samak de la Cerda ;*
- Madame Marie Ekeland* ; et
- Bpifrance Participations S.A. représentée par Monsieur Paul-François Fournier.

*Administrateurs indépendants

La direction de la Société est actuellement assurée par Monsieur Henri Seydoux (Président directeur général).

L'Initiateur n'envisage pas de modifier à raison de l'Offre la composition du conseil d'administration ou de l'équipe de direction de la Société en dehors du cours normal des affaires.

Par ailleurs, la Société continuera de se conformer aux recommandations du Code de Gouvernance des Petites et Moyennes Valeurs de Middlednext.

1.2.4 Intérêt de l'Offre pour les sociétés et leurs actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions et/ou BSA à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre bénéficieront d'une prime offerte correspondant à 82,9% sur la base du cours de clôture de la Société du 27 novembre 2018, et à 95,4% sur la moyenne des trois jours de bourse ayant suivi l'avertissement sur résultats de la Société (émis le 23 novembre 2018 avant bourse)¹⁴.

Les éléments d'appréciation du prix par Action et par BSA de l'Offre sont présentés en section 3 du présent Projet de Note d'Information.

1.2.5 Synergies – Gains

L'Initiateur n'ayant pas l'intention de modifier la stratégie et le modèle opérationnel de la Société à raison de l'Offre, il n'anticipe aucune synergie significative de coûts ou de revenus dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date du présent Projet de Note d'Information.

1.2.6 Intentions concernant une éventuelle fusion

À la date du présent Projet de Note d'Information, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre la Société et l'Initiateur.

1.2.7 Intentions concernant un retrait obligatoire et la radiation des Actions et BSA de la Société

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF dans le cadre de l'Offre la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les Actions et les BSA de la Société ni de demander à Euronext Paris la radiation des Actions et BSA de la Société du marché réglementé Euronext Paris.

1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société

Il est rappelé que la Société n'a pas distribué de dividendes au titre des trois derniers exercices.

¹⁴ Les primes sont exprimées par rapport aux cours moyens de la Société pondérés par les volumes.

L'Initiateur ne prévoit pas que la Société sera en mesure à court ou moyen terme de distribuer des dividendes.

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

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue, et l'Initiateur n'a pas connaissance d'un tel accord, à l'exception de l'Acquisition du Bloc (voir section 1.1.1 (a)).

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 29 janvier 2019. Il est précisé que l'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les Actions et tous les BSA visés par l'Offre et qui seront apportés à l'Offre, au prix de 3,20 euros par Action, de 0,01 euro par BSA 1¹⁵ et de 0,01 euro par BSA 2¹⁶ pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation. Ce prix repose sur l'hypothèse de l'absence de versement de dividende par la Société jusqu'au règlement-livraison de l'Offre (inclus) ou de l'Offre Réouverte (inclus).

A compter du dépôt de l'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir sur le marché des Actions de la Société, dans les limites de l'article 231-38 IV et V du règlement général de l'AMF.

2.2 Nombre de Titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

L'Offre porte sur :

(a) la totalité des Actions de la Société :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, non encore détenues par l'Initiateur, directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle, seul ou de concert, à l'exception des 612.179 Actions auto-détenues par la Société¹⁷, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 15.775.447 Actions de la Société, représentant 52,28 % du capital social et 52,28 % des droits de vote théoriques de

¹⁵ Les BSA 1 ont été valorisés à 0,00258 euro par BSA. Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01 euro, le prix unitaire des BSA sera arrondi à la hausse à 0,01 euro.

¹⁶ Les BSA 2 ont été valorisés à 0,00173 euro par BSA. Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01 euro, le prix unitaire des BSA sera arrondi à la hausse à 0,01 euro.

¹⁷ L'Offre ne vise pas les 612.179 Actions auto-détenues par la Société qui, conformément à la décision du conseil d'administration de la Société en date du 28 janvier 2019, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

la Société sur la base d'un nombre total de 30.174.671 Actions et 30.174.671 droits de vote théoriques ;

- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'exercice des BSA octroyés par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un maximum de 749.969 Actions de la Société ; et
 - (iii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'exercice des Options attribuées par la Société pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un maximum de 205.105 Actions de la Société.
- (b) la totalité des BSA en circulation et qui ne sont pas détenus par l'Initiateur, directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle, seul ou de concert, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, 7.874.670 BSA.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les Actions Gratuites de la Société attribuées entre le 12 mai 2016 et le 28 janvier 2019 et dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, sous réserve des cas d'exercice anticipé prévus par les dispositions légales ou réglementaires applicables, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, 726.850 actions de la Société.

La situation des titulaires de BSA, d'Options et d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition est précisément décrite aux sections 2.3 et 2.4 ci-après.

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

2.3 Situation des titulaires de BSA

Dans le cadre de son augmentation de capital réalisée en décembre 2015, la Société a notamment émis des BSA visant à consentir aux actionnaires un instrument d'intéressement au développement futur de la Société, et de faire participer des Managers à son développement futur.

Les BSA sont incessibles et donc non négociables jusqu'au 15 décembre 2020 (inclus), sous réserve des exceptions prévues dans le prospectus visé le 19 novembre 2015 par l'AMF sous le n°15-590, à savoir notamment le droit pour tout porteur de BSA de céder et d'exercer tout ou partie de ses BSA, dans l'éventualité où les Actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (notamment d'achat, d'échange ou mixte) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant le 16 décembre 2020, d'un avis de dépôt de l'offre.

Les BSA seront immédiatement exerçables à compter de la publication par l'AMF de l'avis de dépôt et jusqu'à leur échéance. Par ailleurs, la période d'incessibilité des BSA sera close par anticipation au jour de la publication de l'avis AMF précité. L'exercice des BSA par le porteur donne le droit à recevoir des Actions nouvelles susceptibles d'être présentées à l'Offre. Les porteurs de BSA ont l'option de présenter à l'Offre leurs BSA ou les Actions résultant de l'exercice des BSA. Les porteurs de BSA sont invités à se référer au prospectus susmentionné pour avoir plus de détails sur les BSA, en ce compris leurs modalités d'exercice.

À la date du présent projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 27.275.886 BSA et l'Offre vise donc 7.874.670 BSA.

A la connaissance de l'Initiateur, la Société demandera l'admission aux négociations des BSA sur le marché Euronext Paris, conformément aux dispositions du prospectus susmentionné. Cette admission sera effective préalablement à l'ouverture de l'Offre et permettra aux porteurs de BSA de présenter leur BSA à l'Offre dans le cadre de la centralisation de l'Offre mise en place par Euronext Paris.

2.4 Situation des titulaires d'Options et d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition

2.4.1 Situation des titulaires d'Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution gratuite d'actions au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux, tels que notamment décrits à la section 17.2.2 du document de référence « Attribution gratuite d'actions » du document de référence de la Société déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2018 sous le numéro D.18-0450¹⁸.

Les Actions Gratuites attribuées par le Conseil d'administration ne seront acquises et disponibles, sous réserve des conditions de présence et de performance, qu'à compter du 12 mai 2019 au plus tôt et ne peuvent donc pas être apportées à l'Offre, sous réserve des cas de levée des indisponibilités en application des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause de décès ou d'invalidité de l'attributaire).

En cas de suite positive de l'Offre, l'Initiateur offrira aux porteurs d'Actions Gratuites de conclure un contrat de liquidité destiné à assurer la liquidité en numéraire des Actions Gratuites qui n'auront pas pu être apportées à l'Offre et dont les principaux termes sont décrits ci-dessous (le "**Contrat de Liquidité**"). Le bénéfice du Contrat de Liquidité sera étendu aux actions gratuites dont l'attribution par la Société interviendra en 2019.

Aux termes du Contrat de Liquidité, Horizon consentira une promesse d'achat aux termes de laquelle cette dernière s'engagera irrévocablement à acquérir les Actions Gratuites après l'expiration de la période d'acquisition et/ou de conservation des Actions Gratuites, en cas de faible liquidité des Actions. Ce Contrat de Liquidité comportera également une promesse irrévocable de vente consentie par les bénéficiaires d'Actions Gratuites au bénéfice de l'Initiateur, à défaut d'exercice de la promesse d'achat susvisée.

Le prix d'exercice de la promesse d'achat sera égal au cours moyen de l'Action pondéré par les volumes pendant les 20 jours de bourse précédant la fin de la période d'acquisition et/ou de conservation applicable à chaque Action Gratuite, sans pouvoir excéder le prix de l'Offre (à savoir, 3,20 euros par Action). Pour les besoins des Actions Gratuites dont la période d'acquisition et/ou de conservation expire dans les deux mois de la clôture de l'Offre Réouverte, le cours moyen de l'Action sera réputé égal au prix de l'Offre (3,20 euros par Action).

Le prix d'exercice de la promesse de vente sera lui égal à 3,20 euros par Action.

¹⁸

Le conseil d'administration de la Société a décidé le 28 janvier 2019, sur proposition du Comité des nominations et des rémunérations, le principe de l'attribution de 235.000 actions gratuites au profit des dirigeants sociaux éligibles et de certains salariés de la Société et/ou de ses filiales. L'attribution des actions ne sera définitive qu'à l'expiration d'une période s'achevant le 31 mars 2021 sous réserve de conditions de présence des bénéficiaires et de performance.

2.4.2 Situation des titulaires d'Options

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'options de souscription d'actions au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux, tel que notamment décrits à la Section 17.2.1 du document de référence « Options de souscription d'actions » du document de référence de la Société déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2018 sous le numéro D.18-0450.

A la connaissance de l'Initiateur, le nombre total des Actions nouvelles susceptibles d'être remises en cas d'exercice des Options et susceptibles d'être apportées à l'Offre est de 205.105 Actions.

L'Offre vise donc la totalité des Actions nouvelles susceptibles d'être émise au résultat de l'exercice de ces Options, soit un nombre maximum de 205.105 Actions de la Société.

Les bénéficiaires d'Options désirant apporter à l'Offre les Actions auxquelles ces Options donnent droit devront les avoir exercées suffisamment à l'avance pour que les Actions issues de l'exercice de ces Options puissent être apportées à l'Offre au plus tard le dernier jour de l'Offre, ou à l'Offre Réouverte au plus tard le jour de l'Offre Réouverte le cas échéant.

2.5 Modalités de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé un Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 29 janvier 2019. L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) un avis de dépôt concernant l'offre.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le présent Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur (65 avenue Marceau, 75116 Paris) et de l'Etablissement Présentateur, et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

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

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site Internet la décision de conformité motivée. Cette décision de conformité emportera visa de la note d'information par l'AMF.

La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur au plus tard la veille de l'Ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.parrot.com).

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

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

2.6 Seuil de caducité de l'Offre

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

Compte tenu des Actions acquises par l'Initiateur au titre de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur devra se voir apporter dans le cadre de l'Offre 688.112 Actions représentant environ 2,28% du capital social de la Société pour atteindre le Seuil de Caducité.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue de l'Initiateur et des actionnaires de la Société avant la publication par l'AMF du résultat provisoire de l'Offre initiale, qui interviendra après la clôture de cette dernière.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les Actions ou les BSA de la Société apportés à l'Offre seront restitués à leurs détenteurs, en principe dans les deux (2) jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

En pareille hypothèse, conformément à l'article L.433-1-2 II du Code monétaire et financier, l'Initiateur sera privé, pour toute assemblée générale qui se tiendra jusqu'à ce qu'il détienne un nombre d'Actions correspondant au Seuil de Caducité, des droits de vote attachés aux Actions excédant le seuil d'accroissement annuel d'un pourcent (1 %) visé à l'article L.433-1-2 II du Code monétaire et financier. L'Initiateur ne pourra augmenter sa détention en capital ou en droit de vote à moins d'en informer l'AMF et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée de Titres de la Société.

2.7 Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions et les BSA apportés à l'Offre (y compris, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, tel que ce terme est défini ci-après) devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action et tout BSA apporté qui ne répondrait pas à cette condition.

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

Les Actions et les BSA détenus sous forme nominative devront être convertis au porteur ou au « nominatif administré » pour être présentés à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires détenant leurs Actions et/ou leurs BSA sous forme nominative sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander la conversion au porteur ou au « nominatif administré » de ces Actions et/ou de ces BSA détenus afin de les apporter à l'Offre ou le cas échéant à l'Offre Réouverte. Les intermédiaires financiers teneurs de compte devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur ou au « nominatif administré » des Actions et des BSA apportés à l'Offre. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions et de BSA inscrits au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires et les porteurs de BSA de la Société dont les Actions et/ou les BSA sont inscrits sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions et/ou leurs BSA à

l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard le dernier jour d'ouverture de l'Offre et en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté, un ordre d'apport à l'Offre de leurs Actions et/ou BSA, conforme au modèle qui sera remis à leur disposition par l'intermédiaire financier. Les actionnaires et les porteurs de BSA sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.

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

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

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

Aucun frais ne sera remboursé ou payé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport des Actions ou des BSA de la Société à l'Offre, sauf en vertu d'un accord écrit conclu avec l'Initiateur ou ses affiliées. En particulier, aucun frais de courtage ni aucune taxe afférente ne seront supportés par l'Initiateur.

Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01 euro, le prix unitaire des BSA a été arrondi à la hausse à 0,01 euro pour permettre de procéder au règlement des BSA dans le cadre de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera payé par l'Initiateur pour la période entre la date à laquelle les Actions et les BSA de la Société seront apportés à l'Offre et la date à laquelle interviendra le règlement-livraison de l'Offre, ou leur restitution en cas de non atteinte du Seuil de Caducité. La date de règlement-livraison sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Paris. Le règlement et la livraison interviendront après les opérations de centralisation.

2.8 Calendrier indicatif de l'Offre

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 annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre indicatif :

Dates	Principales étapes de l'Offre
29 janvier 2019	- Dépôt auprès de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur - Mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites Internet de l'Initiateur et de l'AMF (www.amf-france.org) - Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur. Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur - Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant le rapport de l'expert indépendant, l'avis motivé du conseil d'administration de la Société, et l'avis émis par le comité d'entreprise de la Société - Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites Internet de la Société (www.parrot.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) - Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société au siège de la Société. Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société
19 février 2019	- Publication de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et visa de la note en réponse de la Société - Mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites Internet de l'Initiateur et de l'AMF et mise à disposition du public de la note d'information visée de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur - Mise en ligne de la note en réponse visée sur les sites Internet de la Société (www.parrot.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de la note en réponse visée au siège de la Société - Dépôt auprès de l'AMF des autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société
20 février 2019	- Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Horizon sur les sites Internet de la Société et de l'AMF et mise à la disposition du public de ces informations aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur - Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites Internet de la Société et de l'AMF et mise à disposition du public de ces informations au siège de la Société - Diffusion du communiqué de mise à disposition de ces informations Horizon - Diffusion du communiqué de mise à disposition de ces informations par la Société - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre - Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
22 février 2019	- Ouverture de l'Offre
28 mars 2019	- Clôture de l'Offre
2 avril 2019	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF et Euronext Paris
5 avril 2019	- Règlement-livraison de l'Offre
8 avril 2019	- En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
22 avril 2019	- Clôture de l'Offre Réouverte
25 avril 2019	- Publication du résultat de la réouverture par l'AMF et Euronext Paris

Dates	Principales étapes de l'Offre
30 avril 2019	- Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

Conformément à l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture et de clôture ainsi que les résultats de l'Offre devront être publiés par l'AMF.

2.9 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve notamment le droit de renoncer à son Offre pendant la période d'Offre initiale si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. Il est précisé que l'Initiateur ne pourra se prévaloir de cette faculté de renonciation qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF.

En cas de renonciation dans les cas mentionnés ci-dessus, les Actions et les BSA présentés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.10 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, le Seuil de Caducité serait atteint, l'Offre sera automatiquement réouverte (l'« **Offre Réouverte** ») au plus tard dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte, qui durera, en principe, au moins dix (10) jours de négociation

Les termes et conditions de l'Offre Réouverte seront identiques à ceux de l'Offre initiale.

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

2.11 Frais et financement de l'Offre

2.11.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (incluant, en particulier, les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables et de tous autres experts et autres consultants, ainsi que les frais de publicité et de communication) est estimé à environ un million et demi d'euros (1.500.000 €) (hors taxes).

2.11.2 Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions (en ce compris les Actions susceptibles d'être remises en cas d'exercice des BSA et des Options de la Société) visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires ayant apporté leurs Titres à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à environ cinquante-trois millions cinq cent trente-sept mille six cent soixante-sept euros et vingt centimes (53.537.667,20 €).

Le financement des sommes dues par l'Initiateur et des frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé par l'utilisation de sa trésorerie disponible.

2.12 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

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

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

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

Le présent Projet de Note d'Information ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes se trouvant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses Actions et/ou ses BSA à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du présent Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier.

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

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

2.13 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les descriptions suivantes résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les actionnaires personnes physiques ou morales n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

2.13.1 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 et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel

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

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 *bis* et 200 A du code général des impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques sont, en principe, soumis à un prélèvement forfaitaire unique (« **PFU** ») au taux de 12,8 %.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option expresse et irrévocable du contribuable exercée dans le délai de dépôt de sa déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ d'application du PFU. Si une telle option est exercée, les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de titres assimilés acquis ou souscrits avant le 1^{er} janvier 2018 sont pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention de droit commun prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI ne seraient remplies), égal à :

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

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions cédées. En tout état de cause, les gains nets de cession d'Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018 et les gains nets de cession des BSA sont exclues du champ d'application des abattements.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables, ayant réalisé des moins-values au cours de l'année de cession de leurs Actions ou BSA dans le cadre de l'Offre, ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions ou des BSA dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

L'apport d'Actions ou de BSA à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions ou BSA dans le cadre d'opérations antérieures.

(ii) Prélèvements sociaux

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

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

Si les gains nets sont soumis au PFU, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible (à hauteur de 6,8 % dans l'hypothèse où n'aurait pas été appliqué l'abattement pour durée de détention renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI) du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 001 euros et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500 001 euros et 1 000 000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal auquel il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe (a)(i) (*Impôt sur le revenu*) ci-dessus).

(b) Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de 5 ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après 5 ans et avant 8 ans) ou lors d'un retrait partiel s'il intervient plus de 8 ans après la date d'ouverture, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (a)(ii) ci-dessus à un taux de 17,2 % pour les gains réalisés à compter du 1^{er} janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé pour (i) les gains acquis ou constatés avant le 1^{er} janvier 2018 et (ii) les gains réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1^{er} janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le présent Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère.

Les personnes qui détiennent leurs Actions dans le cadre d'un PEA sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.13.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés

(a) Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'Actions et de BSA dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux correspondant majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Les actionnaires personnes morales de la Société sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'impôt sur les sociétés qui leur est applicable.

Les moins-values constatées à l'occasion de la cession des Actions et des BSA dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Il est enfin précisé que l'apport d'Actions ou de BSA à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions et de ces BSA dans le cadre d'opérations antérieures.

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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'Actions répondant à la qualification de « titres de participation » et détenues depuis au moins deux ans seront exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables au taux normal de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation au sens 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) à condition dans ce cas de représenter au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, 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.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les Actions qu'elles détiennent constituent des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

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

2.13.3 Personnes non-résidentes fiscales en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents

fiscaux français ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'incitation du personnel ou d'épargne salariale, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs Actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les Actions) et, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 bis B et C du CGI), sauf lorsque les plus-values sont réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI tel que modifié par la Loi n° 2018/898 du 23 octobre 2018 de lutte contre la fraude. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values seront imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cession des BSA par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées 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 pour les entreprises que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France.

Les actionnaires et détenteurs de BSA non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

2.13.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les actionnaires et détenteurs de BSA soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce types d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou les personnes physiques qui ont acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.13.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

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

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2018, l'acquisition par l'Initiateur des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les

transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI ; les actionnaires de la Société ne seront pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs Actions dans le cadre de l'Offre.

L'acquisition des BSA ne donnera lieu à aucun droit d'enregistrement et ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI.

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

3.1 Méthodologie

Le prix offert par l'Initiateur est de 3,20 euros en numéraire par Action.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Rothschild Martin Maurel, pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base des méthodes usuelles d'évaluation fondées sur les informations publiques disponibles, et informations écrites ou orales communiquées par la Société ou au nom de celle-ci. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Rothschild Martin Maurel.

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

3.1.1 Sources d'information

Les analyses présentées ci-après s'appuient principalement sur les sources d'information suivantes :

- Rapports financiers et documents de référence publiés par Parrot pour l'exercice clos respectivement au 31 décembre 2015, au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2017 ;
- Présentations et communiqués de presse disponibles sur le site internet de Parrot ;
- Pour les projections de Parrot : le plan d'affaires tel que communiqué par Parrot, présenté au conseil d'administration de Parrot le 22 novembre 2018 et le 13 décembre 2018 ;
- Les informations financières 2018 estimées et le communiqué de presse de la Société y afférent ('l' « **Atterrissage 2018** ») présentés au conseil d'administration du 28 janvier 2019 ; et
- Pour les données boursières et les projections financières des sociétés comparables : Factset.

3.1.2 Valeur d'entreprise et ajustement de valeur des capitaux propres

Les ajustements présentés ci-dessous (les « **Ajustements de Valeur** ») ont été établis sur la base des comptes estimés au 31 décembre 2018 de la Société ainsi que des informations fournies par la Société.

En M€	31/12/2018	Commentaires
Dettes financières nettes	(160,0)	
Dettes financières non courantes	1,5	Bilan au 31.12.2018
Dettes financières courantes	-	Bilan au 31.12.2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(151,5)	Bilan au 31.12.2018
Autres actifs financiers courants	(10,0)	Bilan au 31.12.2018
Provisions pour retraites et engagements assimilés	0,9	Bilan au 31.12.2018
Autres provisions	7,2	Bilan au 31.12.2018 (hors cash-out futurs liés aux restructurations incluses dans le plan d'affaires)
Participation dans sociétés mises en équivalence	(16,6)	
Participation Planck (49.3%)	(10,1)	Selon valeur de la dernière transaction : 2,5 MUSD pour 10,2% du capital (décembre 2017)
Participation BioCarbon Engineering (23%)	(2,7)	Selon valeur de la dernière transaction : 1,1 M€ pour 9,4% du capital acquis en 2017
Participation SkyHero (33%)	(2,0)	Selon valeur de la dernière transaction : 2 M€ pour 33% du capital acquis en décembre 2017
Participation Iconem	(1,4)	1,4 M€ investi à date
Participation Chouette SAS	(0,4)	400 k€ investi à date
Intérêts minoritaires	4,3	
Micasense (21%)	1,9	Valeur du put au 31.12.2018 pour 15.5%, multiples boursiers pour les 5% restants ¹
Airinov (0.72%)	0,0	Valeur en ligne avec l'approche par multiples boursiers ¹
Pix4D (4.8%)	2,3	Valeur en ligne avec l'approche par multiples boursiers ¹
Ajustements de Valeur	(164,2)	

¹ Prenant en compte la position de trésorerie nette de ces sociétés au 31/12/2018

3.1.3 Nombre d'Actions retenu

Au 29 novembre 2018, le capital de Parrot était composé de 30.174.671 Actions dont 612.179 Actions auto-détenues. Le nombre total d'Actions retenu correspond au nombre total d'Actions émises, tel que communiqué par Parrot, diminué des Actions auto-détenues et augmenté des Actions susceptibles d'être attribuées en lien avec les plans d'Actions Gratuites.

Les BSA 1 et BSA 2, ainsi que les plans de stock-options n'étant pas dans la monnaie au Prix d'Offre, aucune dilution n'a été prise en compte à cet effet dans le nombre d'Actions retenu.

Nombre d'actions		Commentaires
Nombre d'actions en circulation	30.174.671	Au 29 novembre 2018
- Titres autodétenus par la Société	(612.179)	Au 29 novembre 2018
+ BSA 1 dans la monnaie @ 3,20€	-	Prix d'exercice : 32,66€ > Prix d'Offre
+ BSA 2 dans la monnaie @ 3,20€	-	Prix d'exercice : 42,34€ > Prix d'Offre
+ Plans de stock options	-	Aucun plan dans la monnaie
Actions Gratuites à attribuer ¹	726.850	A la date du Projet de Note d'Information
Nombre d'actions retenu	30.289.342	

¹ Incluant le plan de 235.000 actions gratuites devant être entériné par le conseil d'administration du 28 janvier 2018

3.1.4 Méthodes d'évaluation retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du prix de l'Offre :

A titre principal :

- Référence à la valeur extériorisée lors de l'Acquisition du Bloc ;
- Cours de bourse de la Société depuis l'avertissement sur résultats intervenu le 23 novembre 2018 avant bourse ;
- Approche par parties, cumulant (i) une approche par actualisation des flux nets de trésorerie disponibles futurs (« DCF ») pour les activités grand public et *prosumer*, la licence Parrot Automotive et les coûts centraux de la holding Parrot, et (ii) une approche par multiples boursiers des sociétés comparables pour les activités de drones professionnels du groupe.

A titre indicatif :

- Objectif de cours des analystes financiers.

3.1.5 Méthodes d'évaluation écartées

Actif net comptable (« ANC ») et actif net réévalué (« ANR »)

Ces méthodes patrimoniales consistent à valoriser une société sur la base de la valeur comptable de ses actifs ou sur la base d'une valeur comptable corrigée de plus ou moins-value latentes non reflétées par le bilan.

Ces méthodes ne sont pas pertinentes pour valoriser une société dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation. C'est pourquoi les mesures de l'ANC et de l'ANR apparaissent d'une pertinence limitée pour l'appréciation de la valeur de Parrot dans le cadre de la présente Offre.

Référence aux comparables boursiers pour le groupe Parrot dans son intégralité

Les agrégats principaux de la Société (EBITDA, EBIT, résultat net) sont négatifs au niveau consolidé sur l'horizon de disponibilité de tels multiples comparables (2020), empêchant l'application de telles méthodes.

Par ailleurs, l'application de multiples de chiffre d'affaires ne prendrait pas en compte le profil de croissance volatile de Parrot, ni ne prendrait en compte l'absence de profitabilité actuelle de la Société.

Référence aux transactions comparables

Il n'existe pas de comparables transactionnels jugés pertinents pour Parrot.

Par ailleurs, de la même manière que pour la référence aux comparables boursiers, l'application de multiples de chiffre d'affaires ne prendrait pas en compte l'absence de profitabilité de la Société.

Enfin, les agrégats principaux de la Société (EBITDA, EBIT, résultat net) sont négatifs au niveau consolidé sur l'horizon de disponibilité de tels multiples (2020), empêchant l'application de telles méthodes à des agrégats de profitabilité de la Société.

Actualisation des flux nets de trésorerie disponibles futurs (« DCF ») pour Parrot dans son intégralité

Compte tenu de l'horizon commercial court dont dispose la Société sur les marchés professionnels qu'elle cherche à cibler, le management considère comme extrêmement volatile toute projection au-delà de 2020. Par conséquent, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie n'a pu être appliquée au groupe Parrot dans son ensemble.

Actualisation des flux de dividendes futurs

Cette méthode d'évaluation consiste à actualiser les dividendes prévisionnels versés aux actionnaires pour évaluer les capitaux propres d'une société.

Parrot n'ayant pas distribué de dividendes au cours des dernières années et n'ayant à ce stade pas prévu d'en distribuer dans les prochains exercices, cette méthode n'est pas applicable.

3.2 Appréciation du prix de l'Offre au regard des différentes méthodes d'évaluation retenues

3.2.1 Référence à la valeur extériorisée lors de l'Acquisition du Bloc

Le prix payé par l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition du Bloc est considéré comme un point de référence pertinent, car déterminé à l'issue d'une négociation avec un investisseur rationnel. En exécution du Contrat d'Acquisition d'Actions conclu le 27 novembre 2018, Horizon a ainsi acquis

auprès d'Amiral Gestion 2.893.294 Actions de la Société au prix unitaire de 3,20 euros, comme décrit en section 1.

Le prix par Action offert dans le cadre de la présente Offre est identique au prix d'acquisition des dites Actions par l'Initiateur.

3.2.2 Cours de bourse de la Société depuis le 23 novembre 2018

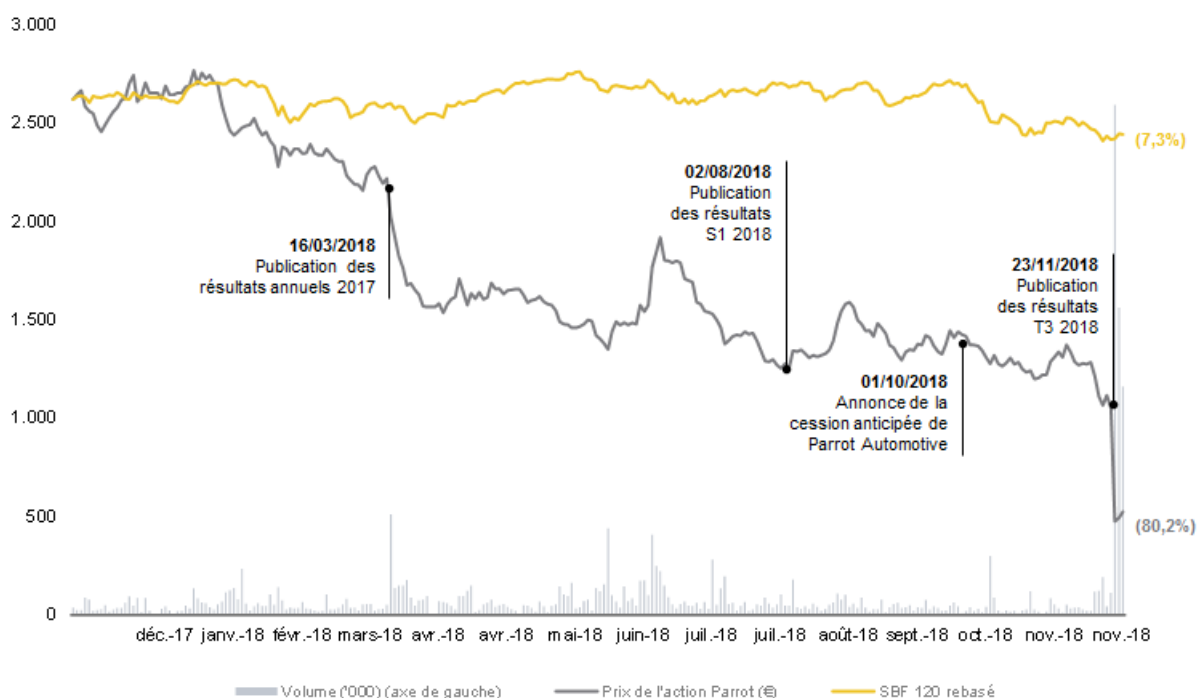
Les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0004038263.

Pour les besoins de l'analyse, les cours de bourse des Actions jusqu'au 27 novembre 2018 ont été retenus (l'annonce de l'Acquisition du Bloc ayant eu lieu après la clôture de la séance de ce jour).

Le tableau ci-après résume les niveaux de prime induits par le prix de l'Offre sur le cours de clôture du 27 novembre 2018, ainsi que sur les Cours Moyens Pondérés des Volumes Echangés (« CMPVE ») sur les différentes périodes se terminant à cette date (hors volumes liés à l'Acquisition du Bloc).

Prime induite par le prix d'Offre de 3,20€		Prime offerte par action (%)
Cours de clôture au 27 novembre 2018	1,75€	+82,9%
CMPVE 1 mois	2,02€	+58,7%
CMPVE 3 mois	2,58€	+23,9%
CMPVE 6 mois	3,63€	(11,7%)
CMPVE 12 mois	4,81€	(33,4%)

Le prix de l'Offre induit une prime de +82,9% sur le cours de clôture du 27 novembre 2018.



Il convient de noter que cette méthode constitue une référence d'évaluation usuelle mais présente certaines limites, notamment concernant les références à des cours moyens sur 6 ou 12 mois. En effet, la liquidité de Parrot s'est surtout faite dans les trois derniers jours de bourse précédents le 27 novembre 2018, suite à l'avertissement sur résultats émis par la Société le 23 novembre 2018 avant bourse, en lien avec les ventes d'Anafi ressortant en dessous des attentes de la Société. Les échanges cumulés intervenus sur les séances boursières du 23, du 26 et du 27 novembre représentent respectivement 84%, 65% et 38% des échanges des 1, 3 et 6 derniers mois (hors volumes liés à l'Acquisition du Bloc). Compte tenu de cet avertissement sur résultats et des volumes échangés qui ont

suivis, la référence la plus pertinente serait ainsi plutôt la moyenne pondérée par les volumes ressortant sur les séances du 23 novembre au 27 novembre 2018, soit 1,64 euros par Action.

3.2.3 Approche « par parties »

Cette méthode consiste en l'application d'approches de valorisation différentes pour chaque composante du portefeuille d'activités de Parrot en fonction de leurs caractéristiques intrinsèques et de la visibilité dont dispose la Société :

- Activités de drones grand public et *prosumer*
- Activités de drones professionnelles
- Revenus issus de la licence Faurecia et coûts centraux

La mise en œuvre de cette méthode repose sur le plan d'affaires préparé par la Société et présenté au conseil d'administration de Parrot le 22 novembre 2018 et le 13 décembre sur la période 2018-2020.

Ce plan d'affaires inclut notamment :

- une baisse importante du chiffre d'affaires de Parrot Drone en 2019 et un léger retour de la croissance en 2020, maintenant en 2020 un EBIT sensiblement négatif, non compensé par les résultats des filiales drones professionnels ;
- une croissance annuelle du chiffre d'affaires des filiales drones professionnels menant à un EBIT agrégé à l'équilibre en 2019 et positif en 2020 pour l'ensemble des quatre activités consolidées par intégration globale ;
- des coûts centraux d'environ 5,0 M€ par an à l'horizon 2020 ;
- une consommation de trésorerie cumulée estimée à 60 M€ sur la période 2019-2020.

Activités de drones grand public et prosumer

L'activité de drones grand public a été à l'origine de l'avertissement sur résultats lors de la communication des résultats trimestriels en novembre 2018. En particulier, les ventes du drone Anafi, présenté au public le 6 juin 2018 et commercialisé depuis le 1^{er} juillet 2018, sont ressorties en-dessous des prévisions. La Société mentionne que le maintien d'une offre commerciale grand public et *prosumer* est un vecteur de succès à long terme de son offre professionnelle et de la marque Parrot.

La méthode de valorisation retenue pour l'activité grand public consiste à déterminer la valeur d'entreprise de l'activité à partir de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs, qu'elle est susceptible de générer en utilisant le coût du capital. La valeur des capitaux propres de la Société s'obtient en soustrayant les Ajustements de Valeur à la valeur d'entreprise de la Société. Cette méthode est particulièrement sensible aux hypothèses retenues dans les projections. L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été réalisée au 31 décembre 2018, en utilisant une convention de réception des flux à mi-année.

Pour les besoins de l'approche, le plan d'affaires présenté au conseil d'administration a été extrapolé avec les hypothèses suivantes :

- Retour à l'équilibre (EBIT à 0%) en 2024e correspondant à l'année terminale de la valorisation DCF ;
- Investissements tendant vers 2,5% du chiffre d'affaires en année normative, en ligne avec le ratio des investissements en pourcentage du chiffre d'affaires moyen observé sur la période 2016-2018 ;
- Aucun décaissement d'impôts sur les sociétés, compte tenu de la situation déficitaire de l'activité grand public et *prosumer* ;
- Hypothèse de variation du besoin en fonds de roulement égale à 20% de la variation annuelle de chiffre d'affaires sur la période d'extrapolation ;

Calcul du Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC ») : compte tenu de la situation financière de trésorerie nette positive de la Société et du faible endettement des comparables boursiers, un taux

d'actualisation a été considéré comme égal à l'estimation du coût des capitaux propres, soit 8,7%. Ce coût des capitaux propres a été obtenu à partir des hypothèses suivantes :

- Taux sans risque : 0,7% (source : France Trésor, moyenne 1 mois au 15 janvier 2019 de l'OAT 10 ans) ;
- Prime de risque de marché : 5,3% (source : Factset) ;
- Bêta de 1,51x, correspondant au Bêta de Parrot sur 1 an au 27 novembre 2018 en base hebdomadaire par rapport au SBF 120 (source : Factset), qui présente le plus haut coefficient de corrélation par rapport aux bêtas calculés sur des périodes de 1, 2, 3 et 5 ans, en base journalière ou hebdomadaire.

Année terminale nulle.

Cette approche aboutit à une valeur d'entreprise de (70,9) M€ pour les drones grand public, soit (2,34) euros par Action.

Activités de drones professionnels

Parrot a développé au cours des dernières années des solutions dérivées ou adjacentes à la technologie drone, destinées à un usage professionnel. Ces activités rassemblent 4 sociétés consolidées par intégration globale, développant des solutions hardware et software pour diverses industries :

- **Pix4D** : développement de logiciels de modélisation par drones avec Pix4Dmapper, à destination des métiers de la cartographie, de la construction et de l'agriculture ;
- **Sensefly** : développement de drones à voilure fixe pour les métiers de la cartographie, de la surveillance & inspection, et de l'agriculture ;
- **Micasense** : développement de capteurs de données pour l'agriculture de précision, ayant notamment vocation à être embarqués sur des drones ;
- **Airinov** : fourniture de service par drones dans le secteur agricole en France (rapports sur la santé des plantations et les perspectives de rendement).

Parrot a annoncé le 23 novembre 2018 vouloir développer un portefeuille de filiales et participations aux activités complémentaires, adressant conjointement ou indépendamment les besoins des consommateurs et des professionnels. Compte tenu de cette gestion « en portefeuille » des activités professionnelles, les quatre sociétés de drones professionnels consolidées par intégration globale ont été valorisées de manière agrégée, sur la base d'un EBIT 2020e cumulé de 7,2 M€, conforme au plan présenté au conseil d'administration de Parrot. Selon la Société, cette prévision correspond à une hypothèse de bonnes performances de chacune des 4 sociétés du périmètre.

Ces quatre sociétés disposant globalement d'un horizon commercial limité au-delà 2020 avec peu de revenu embarqué, le management de Parrot ne dispose pas de projections des activités professionnelles au-delà de 2020 avec une volatilité qu'elle estime suffisamment modérée. Par conséquent, la méthode de valorisation par actualisation des flux de trésorerie n'a pu être utilisée, et les sociétés ont été valorisées sur la base de multiples, par comparaison avec les multiples de sociétés cotées opérant dans des domaines applicatifs proches.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, les multiples de valeur d'entreprise / EBIT (« VE / EBIT ») ont été retenus. Ces multiples correspondent aux agrégats utilisés par Parrot pour ses prévisions (plutôt que l'EBITDA), et permettent de mesurer les performances opérationnelles des différentes sociétés de l'échantillon. Le multiple de cours de bourse / bénéfice par action (« PER ») a été écarté du fait de l'absence de prévisions de la Société à ce niveau, ainsi que des différences de structure financière entre les sociétés de l'échantillon. Le multiple de valeur d'entreprise / chiffre d'affaires (« VE / CA ») a été écarté dans la mesure où ce multiple de valorisation ne capture pas la profitabilité propre à chaque société.

La valeur d'entreprise des pairs est définie comme suit : capitalisation boursière moyenne sur 1 mois + dernière dette nette financière disponible + intérêts minoritaires (à valeur comptable) + engagements de

retraite (nets de la valeur des actifs de couverture) après impôts – titres de participation (à valeur comptable).

L'application des multiples de VE / EBIT permet d'obtenir une valeur d'entreprise pour la Société. La valeur des capitaux propres de la Société s'obtient en soustrayant les Ajustements de Valeur de la valeur d'entreprise de la Société.

Les multiples des sociétés comparables ont été calculés sur la base du cours de bourse à la date du 15 janvier 2019 et du consensus Factset à la même date, et appliqués à l'EBIT 2020e des activités professionnelles de Parrot (l'EBIT 2019 étant anticipé à l'équilibre, rendant l'application d'un multiple d'EBIT peu pertinente).

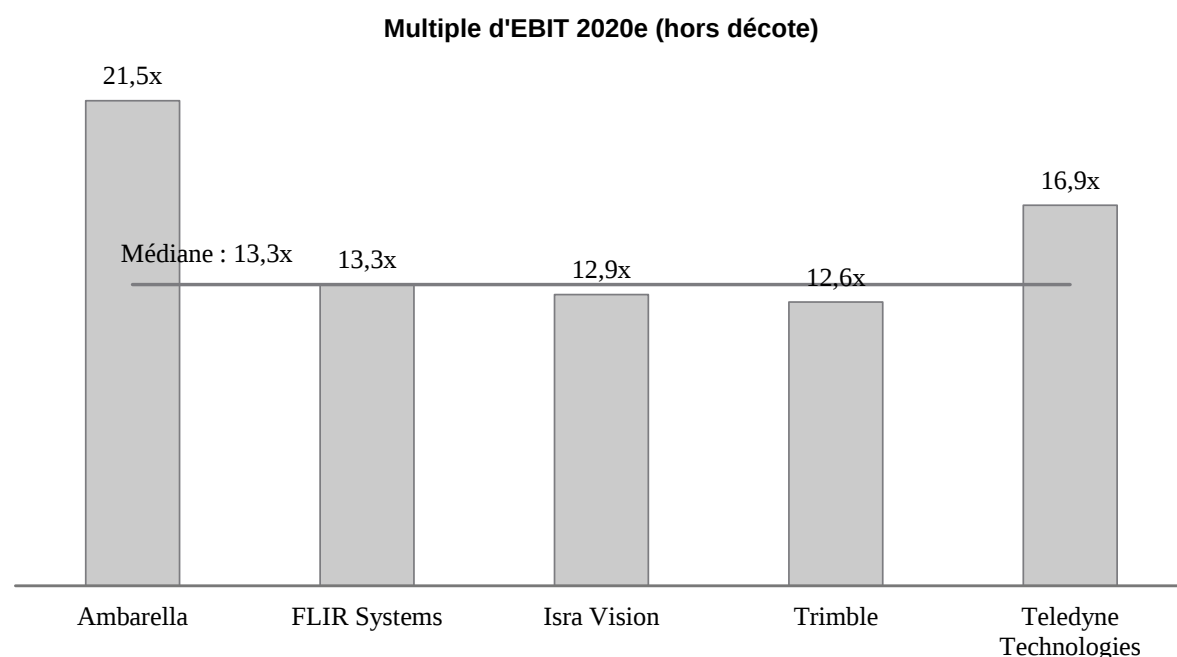
L'échantillon retenu correspond à des sociétés développant des systèmes exploitant la technologie drone ou des technologies adjacentes, à destination principale d'industries visées par Parrot : construction, agriculture, défense.

Entreprise	Nationalité	CA 2018e ¹	Description
Ambarella	USA	204	Développement et vente de solutions de compression vidéo et de traitement d'images (caméras portables, caméras volantes et solutions de traitement vidéo mobiles)
FLIR Systems	USA	1.571	Conception, développement et commercialisation de systèmes d'imagerie thermique, systèmes d'imagerie à lumière visible, systèmes de localisation, systèmes de mesure et de diagnostic
Isra Vision	Allemagne	156	Développement et commercialisation de logiciels et systèmes de contrôle pour le traitement d'images pour l'automatisation de process industriels
Trimble	USA	2.752	Développement et commercialisation de solutions de positionnement, de technologie sans fil et de logiciels pour la construction et les transports
Teledyne Technologies	USA	2.523	Développement et commercialisation de solutions de communication sans fil et de capteurs pour l'imagerie numérique et l'acquisition de données, à destination des industries aérospatiale, défense, marine

¹ En Euros (Chiffre d'affaires), calendarisé au 31 décembre (Consensus Factset au 15 janvier 2019)

Le multiple boursier retenu pour valoriser les activités professionnelles de Parrot est le multiple de VE / EBIT. La valeur centrale retenue correspond au multiple médian de l'échantillon (plutôt que la moyenne) compte tenu de l'écart-type important entre les multiples retenus.

Au 15 janvier 2019, les multiples boursiers retenus sont les suivants :



Afin de factoriser le fait que les sociétés retenues dans l'échantillon ne sont pas parfaitement comparables aux activités professionnelles de Parrot (sociétés pour la plupart américaines, plus matures,

de tailles plus importantes, plus rentables, avec des flux de revenus plus sécurisés), il a été appliqué une décote de 30% sur le multiple induit (décote de taille issu de travaux de Duff & Phelps).

Sur la base d'un multiple ainsi décoté de 9,3x EBIT 2020e, la valeur d'entreprise des activités de drones professionnels ressort ainsi à 67,7 M€, soit 2,23 euros par action.

Coûts centraux

La holding Parrot supporte 5,0 M€ annuels de coûts centraux (hors coûts des activités décrites précédemment). Ces coûts étant nécessaires à l'exploitation des activités du groupe, ils ont été extrapolés au-delà de 2020 au taux d'inflation français tel que prévu par le FMI en octobre 2018 (2021 : +1,8%, 2022 : +1,8%, 2023 : +1,9%, 2024 : +1,9%).

Actualisé au même CMPC que précédemment, avec la méthode de Gordon Shapiro incluant un taux de croissance à l'infini de +1,9% (inflation 2024 telle que prévue par le FMI en France), la valeur au 31/12/2018 ressort à (76,4) M€, soit (2,51) euros par Action.

Licence Faurecia / Parrot Automotive

Dans le contexte de la cession de ses activités Automotive, Parrot a signé avec Faurecia un accord de licence jusqu'au 1^{er} janvier 2022, dans le cadre duquel Parrot perçoit une redevance assise sur le chiffre d'affaires de Parrot Automotive, et facture certaines prestations annexes.

La redevance de licence comprend 2 composantes qui s'additionnent :

- Une composante principale, jusqu'en 2019 inclus, estimée à 1,0 M€ / an
- Une composante secondaire ayant vocation à perdurer jusqu'au 1^{er} janvier 2022, pour 0,3 M€ / an

Par ailleurs, Parrot prévoit de facturer en 2019 et 2020 des revenus annexes estimés à 0,5 M€, jugés non récurrents par la Société, en lien avec cette licence.

La licence et les autres revenus associés ont été actualisées au 31/12/2018 avec le même CMPC de 8,7% et convention de réception des flux à mi-année, faisant ressortir une valeur de 2,7 M€, soit 0,09 euros par Action.

Synthèse de l'approche par parties

En M€	M€	Par action (€)
Valeur des drones grand public et <i>prosumer</i>	(70,9)	(2,34)
Valeur des drones professionnels	67,7	2,23
Valeur de la licence Parrot Automotive (Faurecia)	2,7	0,09
Valeur des coûts centraux	(76,0)	(2,51)
Valeur d'entreprise	(76,5)	(2,53)
Ajustements de Valeur	164,2	5,42
Valeur des fonds propres	87,6	2,89

3.2.4 A titre indicatif : recommandation des analystes financiers

Seulement deux analystes ont publié après les résultats T3 2018 le 23 novembre 2018, puis après l'annonce du projet de l'Initiateur : Oddo BHF (28 novembre 2018) et Invest Securities (29 novembre 2018). Les deux analystes ont tous deux fixé leur objectif de cours au prix d'offre (Oddo BHF étant descendu à 3,20€ par action dès l'annonce des résultats T3 2018, avant l'Acquisition du Bloc). Les deux analystes ont recommandé aux actionnaires d'apporter à l'offre de l'Initiateur au prix de 3,20€ par Action.

Invest Securities mentionne que le prix offert par l'Initiateur « ressort 130% supérieur à [sa] valorisation fondamentale », induisant ainsi une valorisation par Action de 1,39€.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'offre

Le prix d'Offre fait ressortir des primes par rapport aux prix induits par l'ensemble des méthodologies retenues et détaillées ci-dessus. Ces primes sont indiquées dans le tableau ci-dessous :

	Méthodologie	Prix induit (€/action)	Prime induite par le prix d'Offre
Méthodes d'évaluation retenues			
Acquisition du bloc d'Amiral Gestion	Acquisition du Bloc le 27 novembre 2018 après bourse	3,20	-
Analyse du cours de bourse depuis l'avertissement sur résultats	Cours de clôture au 27 novembre 2018	1,75	+82,9%
	CMPVE depuis l'annonce du T3 2018 (avertissement sur résultat) ¹	1,64	+95,4%
Approche par parties	Application d'une méthode DCF sur l'activité Grand Public et <i>prosumer</i> , les coûts centraux et la licence Parrot, application d'un multiple d'EBIT sur l'activité de drones professionnels	2,89	+10,6%

Méthodes citées pour référence

Recommandation des analystes (pour référence)	Cours cibles des deux analystes ayant publié à la suite des résultats 2018	3,20	-
	Valorisation induite par l'analyse d'Invest Securities	1,39	+130,0%
Analyse du cours de bourse incluant la période avant avertissement sur résultats	CMPVE 1 mois ¹	2,02	+58,7%
	CMPVE 3 mois ¹	2,58	+23,9%
	CMPVE 6 mois ¹	3,63	(11,7%)
	CMPVE 12 mois ¹	4,81	(33,4%)

¹ Période se terminant le 27 novembre 2018 (hors Acquisition du Bloc)

3.4 Appréciation du prix offert par BSA

Le prix offert par l'Initiateur est de 0,01 euro en numéraire par BSA 1 et de 0,01 euro en numéraire par BSA 2¹⁹.

La Société a procédé en décembre 2015 à une émission d'ABSA, chaque ABSA comprenant une Action ordinaire et deux BSA (un BSA 1 et un BSA 2). 17.575.278 ABSA ont été attribuées et livrées le 15 décembre 2015, donnant lieu au détachement de 17.575.278 BSA 1 et 17.575.278 BSA 2, qui sont en circulation depuis lors.

Les caractéristiques de ces BSA sont les suivantes :

¹⁹ Les BSA 1 ont été valorisés à 0,00258 euro par BSA 1 et les BSA 2 ont été valorisés à 0,00173 euro par BSA 2. Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01 euro, le prix unitaire des BSA sera arrondi à la hausse à 0,01 euro.

- Fenêtre d'exercice et maturité : les deux BSA seront exerçables à tout moment à partir du 16 décembre 2020 et jusqu'au 15 décembre 2022 inclus. En cas d'avis de dépôt d'offre publié avant le 16 décembre 2020, les BSA deviennent immédiatement exerçables jusqu'à l'échéance ;
- Cessibilité : dans le cadre de la réalisation de l'augmentation de capital de décembre 2015, les souscripteurs d'ABSA ont eu la possibilité de céder leurs bons à leur valeur théorique. Depuis, des fenêtres de cession des BSA par des porteurs de bons aux managers sont organisées au moment de la publication des résultats annuels et semestriels. En dehors de ces fenêtres, les bons sont incessibles jusqu'au 15 décembre 2020 sauf en cas de dépôt d'Offre, qui clôturerait par anticipation cette période d'incessibilité ;
- Parité d'exercice et prix d'exercice : 24 BSA 1 permettent de souscrire à 2 actions nouvelles au prix unitaire de 32,66€ et 28 BSA 2 permettent de souscrire à 3 actions nouvelles au prix unitaire de 42,34€.

La valeur théorique des BSA 1 et des BSA 2 a été analysée *via* la méthode de Black & Scholes, en retenant les paramètres suivants :

- Cours de référence de l'action sous-jacente de 3,20€, égal au prix d'offre ;
- Date de référence : date de règlement-livraison théorique de la présente offre (5 avril 2019) ;
- Taux sans risque : -0,26%, correspondant à l'interpolation linéaire (3,7 ans de maturité résiduelle) entre l'OAT 3 ans (-0,36%) et l'OAT 4 ans (-0,21%) au 5 avril 2019 ;
- Marge de prêt-emprunt de 1,5%. Bien qu'il n'existe pas de références de marché sur le prêt-emprunt du titre Parrot, il s'agit d'une hypothèse tenant compte de la taille, de la capitalisation boursière de la Société ainsi que de la liquidité de son cours de bourse ;
- Volatilité de l'Action attendue à long terme par les investisseurs financiers. Ce paramètre analysé au 22 novembre 2018, jour de bourse précédant l'avertissement sur résultat du 23 novembre 2018, qui a créé une volatilité non représentative de la volatilité long terme observée au cours de l'année 2018. La volatilité a été retenue à 53,4%, correspondant au point médian entre :
 - Une volatilité « normalisée » calculée comme la valeur moyenne sur 12 mois des volatilités 60, 130 et 260 jours au 22 novembre 2018 (42,7%)
 - La moyenne des volatilités maximales 60, 130 et 260 jours observées depuis l'augmentation de capital du 15 décembre 2015, soit 64,2%.

La méthode de Black & Scholes repose sur deux hypothèses fortes :

- Les caractéristiques de l'option peuvent être répliquées par d'autres instruments (possibilité d'arbitrage) ; et
- L'option et son sous-jacent sont liquides.

L'application de la méthode de Black & Scholes conduit à une valorisation théorique par BSA induite par le prix d'Offre sur les actions de 0,00258€ par BSA 1 et de 0,00173€ par BSA 2.

Ces valorisations théoriques sont incluses dans la fourchette de valorisation formulée dans le rapport émis par Accuracy le 28 janvier 2019 dans le cadre de l'admission aux négociations des BSA sur Euronext Paris.

Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01€, le prix unitaire proposé dans le cadre de la présente Offre a été arrondi à 0,01 euro par BSA 1 et 0,01 euro par BSA 2, plus petit prix pouvant être traité.

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1 Initiateur

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

M. Henri Seydoux
Président

4.2 Banque Présentatrice

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel, Etablissement Présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Rothschild Martin Maurel