

## PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société



initiée par

Envea Global

présentée par



### PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR ENVEA GLOBAL

PRIX DE L'OFFRE : 110 euros par action Envea

DURÉE DE L'OFFRE : 15 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique d'achat simplifiée sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 19 octobre 2020, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**Le présent projet d'offre publique d'achat simplifiée (l'« Offre ») et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et d'Envea Global ([www.enveaholding.global](http://www.enveaholding.global)) et peut également être obtenu sans frais au siège social d'Envea Global (5, rue de Castiglione, 75001 Paris) et auprès de Rothschild Martin Maurel (29, avenue de Messine, 75008 Paris).

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

## TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	Motifs et contexte de l'Offre .....	7
1.1.1	Motifs de l'Offre .....	7
1.1.2	Contexte de l'Offre .....	7
1.1.3	Mise à disposition de l'Initiateur de certaines informations concernant Envea .....	9
1.1.4	Déclaration de franchissements de seuils.....	9
1.1.5	Autorisations réglementaires .....	10
1.1.6	Répartition du capital social et des droits de vote de la Société.....	10
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois.....	11
1.2.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière .....	11
1.2.2	Direction de la Société et organes sociaux .....	11
1.2.3	Orientations en matière d'emploi.....	12
1.2.4	Fusion – Autres réorganisations.....	12
1.2.5	Cotation des actions de la Société .....	12
1.2.6	Politique de distribution de dividendes.....	12
1.2.7	Synergies envisagées .....	13
1.2.8	Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires .....	13
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue .....	13
1.3.1	Contrat d'Acquisition Principal .....	13
(a)	Actions Envea transférées au titre du Contrat d'Acquisition Principal.....	13
(b)	Prix, complément de prix et droit de suite.....	14
1.3.2	Contrats d'Acquisition Additionnels .....	15
(a)	Actions Envea transférées au titre des Contrats d'Acquisition Additionnels.....	15
(b)	Prix, complément de prix .....	16
1.3.3	Traité d'Apport .....	16
1.3.4	Pacte d'Associés .....	16
(a)	Gouvernance.....	17
(i)	Gouvernance au niveau de l'Initiateur .....	17
(ii)	Gouvernance au niveau de la Société .....	17
(b)	Transferts de titres et clauses de sortie.....	18
(i)	Périodes d'inaliénabilité.....	18
(ii)	Procédure d'agrément.....	18
(iii)	Droits de préemption .....	18
(iv)	Droit de cession conjointe .....	19
(v)	Processus de Sortie.....	19
(vi)	Divers .....	19
(c)	Engagements d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage.....	19
1.3.5	Mécanismes de liquidité .....	19

(a)	Promesse d'Achat Fondateur .....	19
(b)	Promesses d'Achat Dirigeants AGA 3.....	20
(c)	Promesse PEE SK .....	20
1.3.6	Réinvestissement des Actionnaires Réinvestisseurs et investissement des Managers .....	20
(a)	Réinvestissement des Actionnaires Réinvestisseurs .....	20
(i)	Promesses Leavers Actionnaires Réinvestisseurs .....	21
(ii)	Plan d'AGA Envea Global .....	22
(b)	Investissement de certains Managers.....	22
(i)	Apports .....	22
(ii)	Plan d'AGA Envea Global .....	22
(iii)	Pacte Financière CA4Tech 2 .....	22
(iv)	Plan d'Actions Gratuites du 21 octobre 2019 .....	24
1.3.7	Engagements d'apport .....	24
1.3.8	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance .....	24
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE .....	24
2.1	Termes de l'Offre.....	24
2.2	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées l'Offre .....	25
2.3	Actions Gratuites .....	25
2.4	Actions en PEE .....	26
2.5	Modalités de l'Offre .....	26
2.6	Seuil de caducité .....	27
2.7	Procédure d'apport à l'Offre.....	27
2.8	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre .....	29
2.9	Calendrier indicatif de l'Offre .....	29
2.10	Coûts et modalités de financement de l'Offre.....	30
2.10.1	Coûts de l'Offre .....	30
2.10.2	Modalités de financement de l'Acquisition du Bloc, des Acquisitions Additionnelles et de l'Offre .....	30
2.11	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....	31
2.12	Régime fiscal de l'Offre.....	32
2.12.1	Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse dans les mêmes conditions qu'un professionnel.....	33
2.12.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés .....	36
2.12.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France .....	38
2.12.4	Autres actionnaires.....	39
2.12.5	Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières.....	39
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE .....	40
3.1	Présentation d'Envea .....	40
3.1.1	Historique et présentation des activités d'Envea.....	40
3.1.2	Analyse des résultats d'Envea .....	41

(a)	Compte de résultat consolidé.....	41
(i)	Evolution du chiffre d'affaires.....	41
(ii)	Évolution de la structure de coûts et de la profitabilité opérationnelle .....	43
(b)	Bilan économique .....	44
(iii)	Actif économique.....	44
(iv)	Passif économique.....	44
3.1.3	Présentation du plan d'affaires 2020-2024 d'Envea.....	45
3.1.4	Hypothèses générales des travaux d'évaluation.....	47
(a)	Principales sources d'information .....	47
(b)	Nombre d'actions.....	48
(c)	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.....	48
3.2	Critères d'évaluation écartés et retenus.....	48
3.2.1	Critères d'évaluation écartés .....	48
(a)	Actifs nets comptable et réévalué.....	48
(b)	Actualisation des dividendes .....	49
(c)	Multiples de sociétés cotées comparables .....	49
(d)	Multiples de transactions comparables .....	49
(e)	Objectif de cours.....	50
3.2.2	Critères d'évaluation retenus .....	51
3.2.3	Évaluation multicritères des actions .....	51
(a)	Transaction récente sur le capital d'Envea.....	51
(b)	Analyse du cours de bourse d'Envea.....	51
(c)	Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'Envea.....	53
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.....	55
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION.....	55
4.1	Pour l'Initiateur.....	55
4.2	Pour l'établissement présentateur de l'Offre .....	55

## **1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE**

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, la société Envea Global (anciennement dénommée CA4Tech 2 SAS), société par actions simplifiée au capital de 32.990.995 euros, dont le siège social est situé 5, rue de Castiglione, 75001 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 884 629 676 (l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Envea SA, société anonyme au capital de 9.848.790 euros (divisé en 1.641.465 actions ordinaires de 6 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées), dont le siège social est situé 111, boulevard Robespierre, 78300 Poissy, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 313 997 223 et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth sous le code ISIN FR0010278762 (« **Envea** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Envea au prix unitaire de 110 euros dans le cadre de l'Offre dont les conditions sont décrites ci-après.

L'Initiateur a été immatriculé le 26 juin 2020 et est détenu, à la date du Projet de Note d'Information, à hauteur de 72,70% par CETP IV Investment 3 S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2, avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B242680 (« **CETP IV Investment 3** »), elle-même intégralement détenue par CETP IV Participation S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2, avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B233291, elle-même détenue majoritairement par Carlyle Europe Technology Partners IV, S.C.Sp. (entité de droit luxembourgeois enregistrée sous le numéro B 227570), Carlyle Europe Technology Partners IV – EU, S.C.Sp. (entité de droit luxembourgeois enregistrée sous le numéro B 227531) et CETP IV Coinvestment, S.C.Sp. (entité de droit luxembourgeois enregistrée sous le numéro B 227530) (ensemble, les « **Entités CETP IV** »). Les Entités CETP IV, y compris leurs associés-gérants respectifs, sont toutes directement ou indirectement contrôlées par The Carlyle Group Inc., société mère du groupe cotée au NASDAQ (« **Carlyle** »).

L'Offre est consécutive au franchissement par l'Initiateur du seuil de 50% du capital social et des droits de vote de la Société, résultant de la réalisation de l'Acquisition du Bloc, de l'Apport et des Acquisitions Additionnelles (tels que définis et décrits à la Section 1.1.1) (le « **Transfert des Blocs** »), étant précisé que l'Initiateur n'agit pas de concert avec un tiers ou un actionnaire de la Société.

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

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

Le prix de l'Offre est de 110 euros par action Envea (le « **Prix de l'Offre** »), soit un prix identique à celui payé par l'Initiateur en numéraire dans le cadre de l'Acquisition du Bloc et des Acquisitions

Additionnelles ou en titres dans le cadre de l'Apport. Il est précisé qu'au cours des douze mois précédant la date de réalisation du Transfert des Blocs, ni l'Initiateur ni aucun de ses affiliés le contrôlant n'ont acquis d'action de la Société, autres que celles acquises dans le cadre du Transfert des Blocs.

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 914.853 actions Envea auxquelles sont attachés 914.853 droits de vote<sup>1</sup> (représentant 55,73% du capital et 54,65% des droits de vote théoriques de la Société<sup>2</sup>).

L'Offre porte sur la totalité des actions Envea émises à la date de dépôt du projet d'Offre (ou à émettre avant la clôture de l'Offre au titre du plan d'attribution gratuite d'actions Envea en date du 21 octobre 2019 – à savoir un nombre maximum de 48.820 actions Envea) non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date de dépôt du projet l'Offre, à l'exception :

- des 3.626 actions auto-détenues par la Société, que celle-ci s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre (en ce compris les 1.386 actions Envea affectées au contrat de liquidité entre la Société et Gilbert Dupont suspendu depuis le 26 juin 2020 après clôture des marchés) ;
- un nombre maximum de 48.820 actions Envea à émettre par la Société le 21 octobre 2020 au titre du plan d'attribution gratuite d'actions Envea et dont la période de conservation n'expirera pas avant la date de clôture de l'Offre (les « **AGA 3** »), sous réserve des cas d'acquisition anticipée décrits ci-après ; et
- des 5.600 actions Envea détenues par des salariés de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise (« **PEE** ») et dont la période de conservation n'expirera pas avant la date de clôture de l'Offre (les « **Actions en PEE Non Disponibles** ») en ce compris les Actions en PEE Non Disponibles SK (tel que ce terme est défini ci-après), sous réserve du cas de cessibilité anticipée décrit ci-après ;

soit à la connaissance de l'Initiateur, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt du projet d'Offre (augmenté du nombre maximum de 48.820 actions Envea correspondant aux AGA 3), un nombre maximum de 717.386 actions Envea (auxquelles seraient attachés 748.832 droits de vote), représentant 43,70% du capital et 44,74% des droits de vote théoriques de la Société<sup>3</sup>.

Les AGA 3 attribuées gratuitement par Envea à certains de ses salariés et mandataires sociaux et à certains salariés des filiales d'Envea ne sont pas visées par l'Offre. En effet, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires, les articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce prévoient le principe de leur incessibilité pendant la période de conservation telle que fixée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société (à savoir jusqu'au 21 octobre 2021). Il est précisé toutefois que dans l'hypothèse où certaines AGA 3 deviendraient cessibles par anticipation pour cause

---

<sup>1</sup> À la suite de la perte des droits de vote double attachés à certaines actions Envea transférées à l'Initiateur dans le cadre du Transfert des Blocs.

<sup>2</sup> Sur la base d'un nombre total de 1.641.465 actions et 1.673.911 droits de vote théoriques au 7 octobre 2020 (source : rapport semestriel Envea au 30 juin 2020 - <https://www.envea.global/design/medias/RAPPORT-SEMESTRIEL-ENVEA-S1-2020-300620.pdf>).

<sup>3</sup> Sur la base d'un nombre total de 1.641.465 actions et 1.673.911 droits de vote théoriques au 7 octobre 2020 (source : rapport semestriel Envea au 30 juin 2020 - <https://www.envea.global/design/medias/RAPPORT-SEMESTRIEL-ENVEA-S1-2020-300620.pdf>).

de décès ou d'invalidité du bénéficiaire, ces AGA 3 pourraient être apportées à l'Offre conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.

Par ailleurs, l'Initiateur et chacun des Principaux Dirigeants (tels que définis ci-après) ont conclu le 8 septembre 2020, un mécanisme de liquidité relatifs à leurs AGA 3 respectives décrit à la Section 1.3.5(b).

Les Actions en PEE Non Disponibles détenues par certains salariés d'Envea ne sont pas visées par l'Offre. En effet, sauf en cas de décès du détenteur, les sommes investies dans le PEE sont bloquées pendant au moins 5 ans.

Par ailleurs, l'Initiateur et Monsieur Stéphane Kempenar, détenteur de 1.000 Actions en PEE qui ne seront cessibles qu'à compter du 3 décembre 2020 (les « **Actions en PEE Non Disponibles SK** »), ont conclu le 8 septembre 2020 un mécanisme de liquidité relatif aux Actions en PEE Non Disponibles SK décrit à la Section 1.3.5(c).

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

Le Projet de Note d'Information a été établi par l'Initiateur.

## **1.1 Motifs et contexte de l'Offre**

### **1.1.1 Motifs de l'Offre**

L'Offre est l'aboutissement d'un processus compétitif de cession initié par Monsieur François Gourdon (le « **Fondateur** ») et certains membres de sa famille et les principaux dirigeants de la Société, à savoir Monsieur Christophe Chevillion, directeur général d'Envea, et Monsieur Stéphane Kempenar, directeur administratif et financier d'Envea (ensemble, les « **Principaux Dirigeants** ») (ensemble, avec le Fondateur et certains membres de sa famille, les « **Actionnaires de Référence** ») de leur participation détenue, directement et indirectement, dans le capital de la Société.

Ce processus s'est conclu par la réalisation du Transfert des Blocs au bénéfice de l'Initiateur, qui conformément à la réglementation boursière applicable et en application notamment des articles 233-1, 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, a déposé le présent projet d'Offre.

### **1.1.2 Contexte de l'Offre**

À l'issue d'un processus concurrentiel de cession, les Actionnaires de Référence sont entrés en négociation exclusive avec Carlyle le 26 juin 2020 en vue pour l'Initiateur d'acquérir une participation majoritaire au capital d'Envea, conformément aux termes d'une promesse irrévocable d'achat (*put option agreement*) (la « **Promesse** »).

La signature de cette Promesse a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint entre la Société et Carlyle publié le 29 juin 2020. Cette publication a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 29 juin 2020 sous le numéro 220C2224.

L'avis favorable du conseil social et économique de la Société ayant été obtenu en date du 3 juillet 2020, ont été conclus le 10 juillet 2020 :

- un contrat d'acquisition (le « **Contrat d'Acquisition Principal** »), décrit à la Section 1.3.1, entre l'Initiateur et notamment le Fondateur et les Principaux Dirigeants relatif à l'acquisition par l'Initiateur de 397.437 actions Envea au prix unitaire de 110 euros (l'« **Acquisition du Bloc** »), sous conditions suspensives de (i) la réalisation de l'apport au bénéfice de l'Initiateur par Monsieur François Gourdon, Madame Géraldine Gourdon (Benchitrit), Madame Nathalie Gourdon, Monsieur Pierre-François Gourdon, Monsieur Christophe Chevillion et Monsieur Stéphane Kempenar (ensemble les « **Actionnaires Réinvestisseurs** ») d'un total de 85.400 actions Envea sur la base d'une valeur unitaire de 110 euros (l'« **Apport** ») et plus généralement du réinvestissement conformément aux termes du *term sheet* de réinvestissement visé ci-dessous et (ii) l'autorisation du Ministère de l'Économie au titre du contrôle des investissements étrangers en France et l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence autrichienne au titre du contrôle des concentrations ;
- plusieurs contrats d'acquisition (les « **Contrats d'Acquisition Additionnels** »), décrits à la Section 1.3.2, entre l'Initiateur (pour certains contrats, suite à la substitution de CETP IV Investment 3 par l'Initiateur en date du 10 juillet 2020) et des cadres ou anciens cadres de la Société ainsi que des investisseurs institutionnels relatifs à l'acquisition d'un nombre total de 432.016 actions Envea au prix unitaire de 110 euros (les « **Acquisitions Additionnelles** »), chacun sous condition suspensive de la réalisation de l'Acquisition du Bloc ;
- un *term sheet* de réinvestissement (le « **TS de Réinvestissement** »), décrit à la Section 1.3.6, conclu entre CETP IV Investment 3 et les Actionnaires Réinvestisseurs relatif aux modalités de réinvestissement des Actionnaires Réinvestisseurs et de certains autres cadres et salariés d'Envea dans la société Envea Global.

La signature de ces accords a fait l'objet d'un communiqué de presse publié le 13 juillet 2020.

Le 24 juillet 2020, le conseil d'administration de la Société a désigné le cabinet JPA - Jacques Potdevin & Associés, représenté par Messieurs Jacques Potdevin et Richard Bonnet en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») conformément aux dispositions des articles 261-1 I, 1<sup>o</sup>, 2<sup>o</sup> et 4<sup>o</sup> du règlement général de l'AMF, et sous condition suspensive du non exercice par l'AMF de son droit d'opposition. Après examen lors du Collège de l'AMF du 1<sup>er</sup> septembre 2020, l'AMF n'a pas exercé son droit d'opposition.

L'autorisation du Ministère de l'Économie au titre du contrôle des investissements étrangers en France a été obtenue le 27 juillet 2020 et l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence autrichienne au titre du contrôle des concentrations a été obtenue le 6 août 2020.

Le Transfert des Blocs a été réalisé le 8 septembre 2020 et a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint publié le 8 septembre 2020 par Carlyle et la Société.

Les actions Envea relatives au Transfert des Blocs représentaient au total 914.853 actions Envea auxquelles étaient attachés (i) 1.319.451 droits de vote préalablement à la réalisation du Transfert des Blocs (représentant 55,73% du capital de la Société au 31 août 2020 et 63,4% des droits de vote

théoriques de la Société au 2 septembre 2020) et (ii) 914.853 droits de vote à la suite de la réalisation du Transfert des Blocs (représentant 55,73% du capital de la Société au 31 août 2020 et 54,55% des droits de vote théoriques de la Société au 2 septembre 2020).

Par suite des opérations de financement et de réinvestissement réalisées le 8 septembre 2020, le capital social de l'Initiateur est réparti comme suit :

	Nombre de titres composant le capital social (actions ordinaires et actions de préférence confondues)	% du capital social
CETP IV Investment 3 S.à r.l.	23.984.822	72,70%
Financière CA4Tech 2	1	0,00%
François Gourdon	3.068.848	9,30%
Géraldine Gourdon	959.674	2,91%
Nathalie Gourdon	959.674	2,91%
Pierre-François Gourdon	959.674	2,91%
Christophe Chevillion	2.109.174	6,39%
Stéphane Kempenar	949.128	2,88%
<b>TOTAL</b>	<b>32.990.995</b>	<b>100,00%</b>

### **1.1.3 Mise à disposition de l'Initiateur de certaines informations concernant Envea**

Dans le cadre de la préparation du Transfert des Blocs et de l'Offre, l'Initiateur a eu accès à un nombre limité d'informations concernant la Société dans le cadre d'une procédure dite de *data room*. Il est précisé qu'à la connaissance de l'Initiateur, les informations qui lui ont été communiquées par la Société l'ont été conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de *data room* figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée (AMF – DOC-2016-08). L'Initiateur estime qu'il n'a pas eu connaissance, dans le cadre de cette procédure de *data room*, d'informations susceptibles de remplir les conditions de l'article 7 du Règlement (UE) n° 596/2016 du parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché qui n'aient pas été rendues publiques par la Société avant l'Acquisition du Bloc.

### **1.1.4 Déclaration de franchissements de seuils**

Conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré, le 9 septembre 2020 à l'AMF et à la Société, qu'il avait, du fait de la réalisation du Transfert des Blocs, franchi le 8 septembre 2020 le seuil légal de 50% du capital de la Société et le seuil légal de 50% des droits de vote de la Société.

Cette déclaration a donné lieu à un avis publié par l'AMF le 10 septembre 2020 sous le numéro 220C3513.

### 1.1.5 Autorisations réglementaires

La réalisation du Transfert des Blocs était soumise à l'autorisation du Ministère de l'Économie au titre du contrôle des investissements étrangers en France et l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence autrichienne au titre du contrôle des concentrations. Ces autorisations ont été obtenues, sans condition, respectivement le 27 juillet 2020 et le 6 août 2020.

La réalisation de l'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire, étant néanmoins précisé que le présent projet d'Offre reste soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

### 1.1.6 Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

Préalablement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc, de l'Apport et des Acquisitions Additionnelles, le capital et les droits de vote de la Société étaient, à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote théoriques(*)	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
François Gourdon et famille Gourdon	367.261	22,37%	637.481	30,62%
Christophe Chevillion	75.596	4,61%	136.602	6,56%
Stéphane Kempenar	19.918	1,21%	37.508	1,80%
Actions auto-détenues	3.626	0,22%	3.626	0,17%
Flottant	1.175.064	71,59%	1.266.426	60,84%
<b>TOTAL</b>	<b>1.641.465</b>	<b>100%</b>	<b>2.081.643</b>	<b>100%</b>

(\*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

À la suite de la réalisation du Transfert des Blocs, le 8 septembre 2020, le capital et les droits de vote de la Société étaient, à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote théoriques(*)	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Envea Global	914.853	55,73%	914.853	54,55%
François Gourdon et famille Gourdon	-	-	-	-
Christophe Chevillion	15	0,00%	15	0,00%
Stéphane Kempenar	1.040	0,06%	2.040	0,12%
Actions auto-détenues	3.626	0,22%	3.626	0,22%

Flottant	721.931	43,98%	756.511	45,11%
<b>TOTAL</b>	<b>1.641.465</b>	<b>100%</b>	<b>1.677.045</b>	<b>100%</b>

(\*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

Préalablement à la réalisation du Transfert des Blocs, ni l'Initiateur, ni aucune des sociétés appartenant au groupe Carlyle, ne détenait, directement ou indirectement, d'actions de la Société.

Au cours des douze derniers mois précédant le dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur n'a été bénéficiaire d'aucun transfert d'actions de la Société autre que les transferts résultant de l'Acquisition du Bloc, de l'Apport et des Acquisitions Additionnelles.

## **1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois**

### **1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière**

L'Initiateur entend poursuivre la stratégie de croissance de la Société, en collaboration avec le Fondateur et les Principaux Dirigeant. La Société pourra ainsi notamment poursuivre ses investissements et le renforcement de sa structure dans des géographies et segments à forts potentiels, avec des objectifs de retour long terme.

Dans la mesure où la stratégie de l'Initiateur repose sur la continuité et le développement des activités actuelles de la Société, l'Initiateur ne prévoit pas de modification de la stratégie et politique industrielle, commerciale et financière dans les douze prochains mois.

### **1.2.2 Direction de la Société et organes sociaux**

À la suite de la réalisation du Transfert des Blocs, la composition du conseil d'administration de la Société a été modifiée afin de refléter le nouvel actionnariat de la Société.

Depuis le 8 septembre 2020, le conseil d'administration de la Société est composé de :

- Monsieur François Gourdon, membre et président du conseil d'administration ;
- Envea Global, nouveau membre du conseil d'administration, représentée par Monsieur Christophe Chevillion ;
- Monsieur Vladimir Lasocki, nouveau membre du conseil d'administration ;
- Monsieur Charles Villet, nouveau membre du conseil d'administration ; et
- Monsieur Cyril Bourdarot, nouveau membre du conseil d'administration.

Les nouveaux membres ont été nommés à titre provisoire par voie de cooptation lors de la réunion du conseil d'administration de la Société du 8 septembre 2020. Chacune de ces nominations provisoires reste soumise à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires de la Société.

Il est précisé par ailleurs qu'Envea Global consentira un prêt de consommation d'une action Envea au bénéfice de chacun des autres membres du conseil d'administration de la Société après la publication

des résultats de l'Offre et au plus tard dans le délai de six (6) mois à compter du 8 septembre 2020, date de nomination des nouveaux membres du conseil d'administration de la Société, pour que chacun de ces autres membres puisse satisfaire aux obligations de l'article 14 des statuts de la Société relatif à la détention d'une action de fonction par les administrateurs.

Le groupe Envea reste dirigé par toute l'équipe managériale en place préalablement à la réalisation du Transfert des Blocs, dont Monsieur Christophe Chevillion continue d'exercer la direction générale.

### **1.2.3 Orientations en matière d'emploi**

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de la stratégie et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

### **1.2.4 Fusion – Autres réorganisations**

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, de fusionner avec la Société.

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du groupe Carlyle ou d'éventuels transferts d'actifs, y compris par voie d'apport. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société. À ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été engagée.

### **1.2.5 Cotation des actions de la Société**

- Retrait obligatoire à l'issue de l'Offre

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 de la Société prévu à l'article 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

- Radiation d'Euronext Growth

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à Euronext dans le cadre de l'Offre la radiation des actions de la Société du marché Euronext Growth.

### **1.2.6 Politique de distribution de dividendes**

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

À ce jour, aucune décision n'a été prise.

### **1.2.7 Synergies envisagées**

L'Initiateur est une société holding ayant pour objet la prise de participation et la gestion de la Société. Par conséquent, l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société.

### **1.2.8 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires**

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

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une prime de 8,9% sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action Envea au 26 juin 2020 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et de respectivement 9,3% et 25,2% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Envea des 60 et 250 jours de négociation précédant cette même date<sup>4</sup>.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés à la Section 0 du Projet de Note d'Information.

Par ailleurs, le rapport de l'Expert Indépendant sera reproduit dans le projet de note en réponse qui sera déposé par la Société.

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

Les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue sont les suivants :

### **1.3.1 Contrat d'Acquisition Principal**

#### **(a) Actions Envea transférées au titre du Contrat d'Acquisition Principal**

Le 10 juillet 2020, l'Initiateur a conclu avec les Actionnaires de Référence et d'autres actionnaires de la Société (ensemble, les « **Cédants Principaux** ») le Contrat d'Acquisition Principal qui prévoit le transfert des actions Envea (par voie de cession hors marché et le cas échéant, d'apport) au bénéfice de l'Initiateur tel que détaillé ci-dessous :

---

<sup>4</sup> Les primes sont calculées à partir des cours de bourse retraités du dividende de 0,95 € détaché le 9 juillet 2020.

Cédants Principaux	Actions cédées au titre de l'Acquisition du Bloc	%	Actions apportées au titre de l'Apport	%	Total Actions transférées	%	Droits de vote*	%
GOURDON François	236.570	14,41%	29.100	1,77%	265.670	16,18%	531.340	25,53%
SAS ATIKA**	27.000	1,64%	-	-	27.000	1,64%	27.000	1,30%
PIÉDELIÈVRE (GOURDON) Delphine	10.071	0,61%	-	-	10.071	0,61%	10.101	0,49%
Fonds de Dotation Demain Virtuoses – Gourdon Fonds**	9.000	0,55%	-	-	9.000	0,55%	9.000	0,43%
GOURDON Évelyne	4.430	0,27%	-	-	4.430	0,27%	8.860	0,43%
GOURDON (BENCHITRIT) Géraldine	7.930	0,48%	9.100	0,55%	17.030	1,04%	17.060	0,82%
GOURDON Nathalie	7.930	0,48%	9.100	0,55%	17.030	1,04%	17.060	0,82%
GOURDON Pierre-François	7.930	0,48%	9.100	0,55%	17.030	1,04%	17.060	0,82%
CHEVILLION Christophe	55.581	3,39%	20.000	1,22%	75.581	4,60%	136.587	6,56%
KEMPENAR Stéphane	9.878	0,60%	9.000	0,55%	18.878	1,15%	35.468	1,70%
TONNELIER Thierry	21.117	1,29%	-	-	21.117	1,29%	41.234	1,98%
<b>TOTAL</b>	<b>397.437</b>	<b>24,21%</b>	<b>85.400</b>	<b>5,20%</b>	<b>482.837</b>	<b>29,42%</b>	<b>850.770</b>	<b>40,87%</b>

(\*) avant réalisation du Transfert des Blocs

(\*\*) en vertu d'une lettre de substitution en date du 20 août 2020.

(b) Prix, complément de prix et droit de suite

Le prix d'achat par action Envea cédée dans le cadre du Contrat d'Acquisition Principal s'élève à 110 euros (le « **Prix d'Acquisition des Blocs** »).

Les Cédants Principaux bénéficient d'un complément de prix (le « **Complément de Prix** ») applicable dans l'hypothèse où, dans les 12 mois suivant la date de réalisation du Transfert des Blocs, l'Initiateur (ou tout affilié de l'Initiateur), seul ou de concert, déposerait une offre publique d'achat (volontaire ou obligatoire) conformément au Titre III du Livre II du règlement général de l'AMF (en ce compris toute offre publique d'achat simplifiée, toute offre publique de retrait ou tout retrait obligatoire) sur les actions de la Société à un prix supérieur par action Envea au Prix d'Acquisition des Blocs (une « **Offre avec**

**Surenchère** »). Dans une telle situation, l'Initiateur devra verser à chaque Cédant Principal un montant en numéraire (qui sera réputé être une augmentation du Prix d'Acquisition du Bloc) égal à (A) la différence positive entre (i) le prix par action Envea offert dans le cadre de l'Offre avec Surenchère et (ii) le Prix d'Acquisition des Blocs, multiplié par (B) le nombre d'actions Envea transférées par le Cédant Principal concerné dans le cadre du Contrat d'Acquisition Principal.

L'Initiateur précise à ce titre que le Prix de l'Offre est égal au Prix d'Acquisition du Bloc et qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que la présente Offre dans les 12 mois suivant la date de réalisation du Transfert des Blocs, et s'engage irrévocablement à ne pas le faire.

Les Cédants Principaux bénéficient d'un droit de suite (le « **Droit de Suite** ») applicable, sous réserve de certaines exceptions détaillées dans le Contrat d'Acquisition Principal, dans l'hypothèse où, dans les 12 mois suivant la date de réalisation du Transfert des Blocs, l'Initiateur (ou tout affilié de l'Initiateur), seul ou de concert, à l'exception de la Société, s'engagerait au titre d'un ou plusieurs accords à céder ou transférer, par tout moyen, à un tiers, un ou plusieurs blocs d'actions Envea représentant plus de 5% du capital et des droits de vote de la Société (une « **Vente Tierce** »). Dans une telle situation, l'Initiateur devra verser à chaque Cédant Principal un montant en numéraire (qui sera réputé être une augmentation du Prix d'Acquisition des Blocs) égal à 50% de (A) la différence positive entre (i) le prix moyen pondéré par action Envea reçu par l'Initiateur (ou tout affilié de l'Initiateur) dans le cadre de toute Vente Tierce et (ii) le Prix d'Acquisition des Blocs, multiplié par (B) le nombre le plus petit entre (i) le nombre d'actions Envea à céder ou transférer par l'Initiateur (ou tout affilié de l'Initiateur) dans le cadre de toute Vente Tierce et (ii) le nombre d'actions Envea transférées par le Cédant Principal concerné dans le cadre du Contrat d'Acquisition Principal.

Il est par ailleurs précisé que ce Droit de Suite s'applique *mutatis mutandis* à la cession ou transfert du contrôle de la Société (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce), directement, résultant de la cession ou transfert de tout ou partie des titres de toute société contrôlant la Société (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce), dans les termes et selon les conditions prévues au Contrat d'Acquisition Principal.

L'Initiateur précise à ce titre qu'il n'a pas l'intention de procéder à des transferts déclenchant la mise en œuvre du Droit de Suite dans les 12 mois suivant la date de réalisation du Transfert des Blocs, et s'engage irrévocablement à ne pas le faire.

### **1.3.2 Contrats d'Acquisition Additionnels**

#### **(a) Actions Envea transférées au titre des Contrats d'Acquisition Additionnels**

Le 10 juillet 2020, l'Initiateur (s'étant substitué à CETP IV Investment 3 le 10 juillet 2020, sauf pour les certains contrats conclus directement par l'Initiateur) a conclu avec six cadres ou anciens cadres de la Société ainsi qu'avec vingt-cinq investisseurs institutionnels (ensemble, les « **Cédants Additionnels** ») les Contrats d'Acquisition Additionnels qui prévoient le transfert des actions Envea (par voie de cession hors marché) au bénéfice de l'Initiateur d'un nombre total de 432.016 actions Envea (représentant 26,32% du capital social de la Société au 8 septembre 2020, date de réalisation des transferts), auxquelles sont attachés 468.681 droits de vote Envea (représentant 22,13% des droits de vote de la Société au 8 septembre 2020, date de réalisation des transferts).

(b) Prix, complément de prix

Le prix d'achat par action Envea cédée dans le cadre des Contrats d'Acquisition Additionnels s'élève à 110 euros, à savoir le Prix d'Acquisition des Blocs.

Le Complément de Prix s'applique *mutatis mutandis* pour chaque Cédant Additionnel au titre du Contrat d'Acquisition Additionnel concerné.

### **1.3.3 Traité d'Apport**

Le 8 septembre 2020, l'Initiateur a conclu avec les Actionnaires Réinvestisseurs, un traité d'apport prévoyant l'apport hors marché de 85.400 actions Envea détenus par les Actionnaires Réinvestisseurs au bénéfice de l'Initiateur à un prix d'apport de 110 euros par action (le « **Traité d'Apport** »). Conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, le cabinet Exelmans Audit & Conseil représenté par Monsieur Eric Guedj, a été désigné en qualité de commissaire aux apports par une décision de l'associé unique de l'Initiateur en date du 5 août 2020.

En rémunération de l'Apport, et conformément au Traité d'Apport, les Actionnaires Réinvestisseurs ont reçu le 8 septembre 2020 (date de réalisation de l'Apport), la contrepartie ci-dessous reflétant une structure de rémunération classique pour ce type de transaction avec réinvestissement :

- 4.309.172 actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale de 1 euro chacune et assorties d'une prime d'apport de 0,09 € chacune ;
- 4.568.000 actions de préférence A de l'Initiateur, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale de 1 euro chacune, sans prime d'apport, lesdites actions de préférence A donnant droit à un dividende précipitaire cumulatif ;
- 129.000 actions de préférence B de l'Initiateur, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale d'1 euro chacune, sans prime d'apport, lesdites actions de préférence B donnant droit à la perception d'une quote-part additionnelle de la plus-value réalisée par CETP IV Investment 3 et le Fondateur lors d'un événement de liquidité et qui variera en fonction du multiple réalisé par ces derniers ; et
- une soulte en numéraire 2,52 euros à laquelle les Actionnaires Réinvestisseurs ont renoncé expressément.

### **1.3.4 Pacte d'Associés**

Le 8 septembre 2020, CETP IV Investment 3, chacun des Actionnaires Réinvestisseurs et Financière CA4Tech 2 (société spécialement constituée pour regrouper les futurs investissements de certains dirigeants et cadres supérieurs de la Société et ses filiales dans l'Initiateur) ont conclu, pour une durée de 15 ans, un pacte d'associés (le « **Pacte d'Associés** ») ayant pour objet principal d'organiser les règles particulières s'appliquant entre les associés de l'Initiateur en vertu des principales règles suivantes :

(a) Gouvernance

(i) Gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est dirigé, géré et administré par un président, assisté le cas échéant par un ou plusieurs directeurs généraux, agissant sous la supervision d'un comité de surveillance.

Président :

Le premier président est Monsieur Christophe Chevillion. Il assume la direction générale de l'Initiateur conformément à son intérêt social et la représente à l'égard des tiers. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de l'Initiateur dans la limite de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués au comité de surveillance et aux actionnaires de l'Initiateur par la loi, les statuts de l'Initiateur et le Pacte d'Associés.

Comité de surveillance :

*Composition du comité de surveillance :*

Le comité de surveillance est composé de sept (7) membres dont cinq (5) membres désignés sur proposition de CETP IV Investment 3, le Fondateur et Monsieur Christophe Chevillion.

*Décisions du comité de surveillance :*

Les décisions du comité de surveillance sont valablement adoptées, sous réserve des stipulations du Pacte d'Associés, à la majorité simple des voix dont disposent les membres présents ou représentés à la réunion concernée. Certaines décisions importantes ne peuvent être prises, mises en œuvre ou votées au sein de, ou au niveau de, l'Initiateur et des filiales qu'elle contrôle par qui que ce soit (notamment par le président, les directeurs généraux ou les actionnaires ou tout autre organe social compétent, à quelque niveau que ce soit) sans que cette décision ou mesure n'ait été préalablement approuvée par le comité de surveillance. Par exception, ces décisions importantes, lorsqu'elles sont mises en œuvre ou votées au sein de, ou au niveau de, la Société font l'objet d'une approbation préalable du conseil d'administration de la Société.

(ii) Gouvernance au niveau de la Société

Tant que l'Initiateur détiendra moins de 2/3 des droits de vote de la Société, la Société restera gérée par un conseil d'administration avec un directeur général chargé de la direction de la Société.

Directeur général :

Le directeur général restera Monsieur Christophe Chevillion.

Conseil d'administration :

*Composition du conseil d'administration :*

Depuis le 8 septembre 2020, le conseil d'administration de la Société est composé de :

- Monsieur François Gourdon, membre et président du conseil d'administration ;
- Envea Global, nouveau membre du conseil d'administration, représentée par Monsieur

Christophe Chevillion ;

- Monsieur Vladimir Lasocki, nouveau membre du conseil d'administration ;
- Monsieur Charles Villet, nouveau membre du conseil d'administration ; et
- Monsieur Cyril Bourdarot, nouveau membre du conseil d'administration.

*Décisions du conseil d'administration :*

Le 8 septembre 2020, le conseil d'administration a adopté un règlement intérieur pour notamment lister les décisions importantes qui ne peuvent être prises, mises en œuvre ou votées au sein de, ou au niveau de la Société sans que cette décision ou mesure n'ait été préalablement approuvée par le conseil d'administration.

(b) Transferts de titres et clauses de sortie

(i) Périodes d'inaliénabilité

Les titres de l'Initiateur détenus par le Fondateur et ses trois (3) enfants et par les Principaux Dirigeants (uniquement pour les titres de l'Initiateur qu'ils détiendraient à la suite de l'attribution d'actions gratuites de l'Initiateur) seront soumis à une période d'inaliénabilité de dix (10) ans à compter de l'entrée en vigueur du Pacte d'Associés, sauf en cas d'accord préalable des parties.

Les actions de la Société résultant de l'attribution des AGA 3 détenues par les Principaux Dirigeants seront soumises à une période d'inaliénabilité de dix (10) ans à compter de la fin de la période de conservation de ces AGA 3.

(ii) Procédure d'agrément

Tout transfert de titres de l'Initiateur par un des Principaux Dirigeants (autres que les titres de l'Initiateur qu'ils détiendraient à la suite de l'attribution d'actions gratuites de l'Initiateur, visés au paragraphe (i) ci-dessus) sera soumis à l'agrément préalable du comité de surveillance de l'Initiateur.

À défaut d'agrément préalable par le comité de surveillance de l'Initiateur au transfert envisagé, les titres de l'Initiateur pourront être acquis, au choix du comité de surveillance de l'Initiateur, par l'Initiateur ou par un ou plusieurs actionnaires de l'Initiateur à un prix égal à quatre-vingt pourcent (80%) du prix proposé par le potentiel acquéreur des titres de l'Initiateur.

(iii) Droits de préemption

À compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité de dix (10) ans visée au paragraphe (i) ci-dessus, si le Fondateur (et ou ses trois (3) enfants) ou l'un des Principaux Dirigeants (pour les titres de l'Initiateur qu'ils détiendraient à la suite de l'attribution d'actions gratuites de l'Initiateur) envisage de transférer tout ou partie des titres de l'Initiateur qu'il détient, CETP IV Investment 3 aura un droit de préemption afin d'acquérir les titres de l'Initiateur que le Fondateur (et ou ses trois (3) enfants) ou l'un des Principaux Dirigeants envisage de transférer.

À compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité de dix (10) ans visée au paragraphe (i) ci-dessus, si l'un des Principaux Dirigeants envisage de transférer tout ou partie des actions de la Société résultant

de l'attribution des AGA 3 qu'il détient, l'Initiateur aura un droit de préemption afin d'acquérir les actions de la Société que l'un des Principaux Dirigeants envisage de transférer.

(iv) Droit de cession conjointe

Dans l'éventualité où CETP IV Investment 3 envisagerait de réaliser un transfert de titres de l'Initiateur, les autres titulaires de titres de l'Initiateur bénéficieront d'un droit leur permettant de transférer, selon le cas, (i) un nombre proportionnel de titres de même catégorie de l'Initiateur qu'ils détiennent (si CETP IV Investment 3 garde la majorité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur à l'issue du transfert envisagé) ou (ii) la totalité des titres de l'Initiateur qu'ils détiennent, conjointement avec CETP IV Investment 3 (si CETP IV Investment 3 perd la majorité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur à l'issue du transfert envisagé).

(v) Processus de Sortie

CETP IV Investment 3 pourra lancer un processus de sortie (à savoir notamment une cession de 100% des titres de l'Initiateur ou une cotation en bourse de l'Initiateur) (une « **Sortie** ») à tout moment à compter de la conclusion du Pacte d'Associés, avec consultation préalable du Fondateur et du président de l'Initiateur mais sans que l'approbation de ces derniers ne soit nécessaire, étant précisé, qu'en cas d'offre d'acquisition de tous les titres de l'Initiateur, CETP IV Investment 3 aura la faculté d'exiger de l'ensemble des autres titulaires de titres de l'Initiateur qu'ils transfèrent leurs titres de l'Initiateur, conjointement avec CETP IV Investment 3.

(vi) Divers

Le Pacte d'Associés prévoit par ailleurs (i) certains cas de transferts libres, dans lesquels CETP IV Investment 3, chacun des Actionnaires Réinvestisseurs et Financière CA4Tech 2, selon le cas, peuvent transférer leurs titres de l'Initiateur, nonobstant les périodes d'inaliénabilité, la procédure d'agrément, le droit de préemption, le droit de cession conjointe ou le droit de cession forcée en cas de Sortie, selon le cas et (ii) une clause d'anti-dilution permettant aux parties au Pacte d'Associés de maintenir leur participation respective au capital de l'Initiateur.

(c) Engagements d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage

Les Actionnaires Réinvestisseurs sont tenus par des engagements de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage et les Principaux Dirigeants sont tenus en sus à des engagements d'exclusivité.

### **1.3.5 Mécanismes de liquidité**

(a) Promesse d'Achat Fondateur

CETP IV Investment 3 a offert au Fondateur et ses trois (3) enfants le bénéfice d'un mécanisme de liquidité sur les titres qu'ils détiendront dans le capital de l'Initiateur. Ainsi, le Fondateur et ses trois (3) enfants ont conclu avec CETP IV Investment 3 le 8 septembre 2020 un contrat de liquidité sous la forme d'une promesse d'achat (la « **Promesse d'Achat Fondateur** »).

Aux termes de cette Promesse d'Achat Fondateur, CETP IV Investment 3 s'est engagé irrévocablement

à acquérir les actions de l'Initiateur détenues par le Fondateur et ses trois (3) enfants entre le 1<sup>er</sup> juin 2023 et le 15 septembre 2023 à la demande du Fondateur, à un prix déterminable suivant l'application d'une formule dépendant notamment de l'EBITDA consolidé du groupe Envea en 2022.

(b) Promesses d'Achat Dirigeants AGA 3

L'Initiateur a offert aux Principaux Dirigeants le bénéfice d'un mécanisme de liquidité sur les AGA 3 qu'ils détiennent dans la mesure où ces AGA 3 ne pourront pas être apportées à l'Offre. Ainsi, chacun des Principaux Dirigeants a conclu avec l'Initiateur le 8 septembre 2020 un contrat de liquidité sous la forme de promesses d'achat (les « **Promesses d'Achat Dirigeants AGA 3** »).

Aux termes de ces Promesses d'Achat Dirigeants AGA 3, l'Initiateur s'est engagé irrévocablement à acquérir les actions de la Société correspondant aux AGA 3 détenues par chacun des Principaux Dirigeants entre le 1<sup>er</sup> juin 2023 et le 15 septembre 2023 à la demande du dirigeant concerné, à un prix déterminable suivant l'application d'une formule dépendant notamment de l'EBITDA consolidé du groupe Envea en 2022. Ces derniers auront la possibilité, préalablement à l'acquisition par l'Initiateur des AGA 3 concernées, d'apporter lesdites AGA 3 à l'Initiateur entre le 1<sup>er</sup> mai 2023 et le 31 mai 2023, à une valeur calculée en application de la même formule.

(c) Promesse PEE SK

Monsieur Stéphane Kempenar détient à la date du Projet de Note d'Information 1.000 Actions en PEE Non Disponibles SK, qui ne seront cessibles qu'à compter du 3 décembre 2020.

Monsieur Stéphane Kempenar a conclu avec l'Initiateur le 8 septembre 2020 un mécanisme de liquidité sous la forme d'une promesse d'achat et de vente (la « **Promesse PEE SK** »), les Actions en PEE Non Disponibles SK ne pouvant pas être apportées à l'Offre mais seront disponibles avant la fin de l'année 2020.

Aux termes de la Promesse PEE SK, l'Initiateur s'est engagé irrévocablement à acquérir les Actions en PEE Non Disponibles SK auprès de Monsieur Stéphane Kempenar à tout moment entre le 3 décembre 2020 et le 31 janvier 2021. À défaut d'exercice par Monsieur Stéphane Kempenar de la promesse d'achat dont il bénéficie au titre de la Promesse PEE SK, ce dernier s'est engagé irrévocablement à céder à l'Initiateur ses Actions en PEE Non Disponibles SK à tout moment entre le 1<sup>er</sup> février 2021 et le 31 mars 2021.

Le prix d'exercice de la Promesse PEE SK (promesse d'achat et promesse de vente) est égal au prix de 110 euros par action Envea, à savoir le Prix de l'Offre.

### **1.3.6 Réinvestissement des Actionnaires Réinvestisseurs et investissement des Managers**

(a) Réinvestissement des Actionnaires Réinvestisseurs

Aux termes du TS de Réinvestissement, les Actionnaires Réinvestisseurs se sont vus proposer l'opportunité de prendre une participation au capital de l'Initiateur lors du Transfert des Blocs.

Cette participation a pris la forme d'une souscription aux émissions par l'Initiateur décrites à la Section 1.3.3, étant précisé que cette souscription s'est faite exclusivement en contrepartie de l'Apport (qui a été réalisé sur la base d'un prix égal au Prix de l'Offre, soit 110 euros par action Envea).

(i) Promesses Leavers Actionnaires Réinvestisseurs

Promesse Leavers Actionnaires Réinvestisseurs – CETP IV Investment 3 :

CETP IV Investment 3 bénéficie d'une promesse de vente consentie par chacun des Actionnaires Réinvestisseurs sur les titres qu'ils détiennent dans l'Initiateur, en cas (i) de départ anticipé du groupe, pour quelque raison que ce soit, de décès, d'incapacité ou d'invalidité permanente et de violation significative du Pacte d'Associés pour les Principaux Dirigeants et (ii) de décès, d'incapacité ou d'invalidité permanente (uniquement du Fondateur) et de violation significative du Pacte d'Associés pour le Fondateur et ses trois (3) enfants.

En cas de décès, d'incapacité ou d'invalidité permanente et de départ anticipé du groupe, pour quelque raison que ce soit autre qu'une faute lourde, certains Actionnaires Réinvestisseurs et/ou leurs ayants-droits bénéficient d'une promesse d'achat consentie par CETP IV Investment 3 sur les titres qu'ils détiennent dans l'Initiateur.

Le prix d'exercice des promesses d'achat et de vente et leurs modalités de paiement (dans certains cas, une partie du prix sera payé au moment du départ et le solde -si applicable- au moment de la Sortie) varient selon les cas de départ, à un prix déterminable suivant l'application d'une formule dépendant notamment de l'EBITDA consolidé du groupe Envea l'année précédant la date de départ. Dans certains cas de départ intervenant moins de six mois avant une Sortie, l'Actionnaire Réinvestisseur concerné pourra recevoir la différence positive entre le prix qu'il aurait perçu s'il était resté actionnaire au moment de la Sortie et le prix effectivement reçu lors de son départ.

Ces promesses d'achat et de vente ont été conclues le 8 septembre 2020.

Promesse Leavers Principaux Dirigeants – Envea Global :

L'Initiateur bénéficie d'une promesse de vente consentie par chacun des Principaux Dirigeants sur les actions de la Société correspondant aux AGA 3 détenues par chacun des Principaux Dirigeants, en cas de départ anticipé du groupe, pour quelque raison que ce soit, de décès, d'incapacité ou d'invalidité permanente et de violation significative du Pacte d'Associés.

En cas de décès, d'incapacité ou d'invalidité permanente et de départ anticipé du groupe, pour quelque raison que ce soit autre qu'une faute lourde, chacun des Principaux Dirigeants et/ou leurs ayants-droits bénéficient d'une promesse d'achat consentie par l'Initiateur sur les AGA 3 détenues par chacun des Principaux Dirigeants.

Les modalités de paiement des promesses d'achat et de vente varient selon la date de départ (si le départ intervient avant la disponibilité des comptes consolidés 2022 du groupe Envea, une partie du prix sera payé au moment du départ et le solde -si applicable- au moment où ces comptes seront disponibles) et le prix d'exercice de ces promesses sera un prix déterminable suivant l'application d'une formule dépendant notamment de l'EBITDA consolidé du groupe Envea en 2022. Dans certains cas de départ intervenant moins de six mois avant une Sortie, le dirigeant concerné pourra recevoir la différence

positive entre le prix qu'il aurait perçu s'il était resté actionnaire au moment de la Sortie et le prix effectivement reçu lors de son départ.

Ces promesses d'achat et de vente ont été conclues le 8 septembre 2020.

(ii) Plan d'AGA Envea Global

Par ailleurs, il a été mis en place un plan d'attributions gratuites d'actions de l'Initiateur pouvant entraîner une dilution du capital social de l'Initiateur maximum de 5% (le « **Plan d'AGA Envea Global** »), étant précisé qu'à la date de réalisation du Transfert des Blocs, 521.007 actions gratuites de l'Initiateur ont été attribuées à Christophe Chevillion et 372.147 actions gratuites de l'Initiateur ont été attribuées à Stéphane Kempenar. L'acquisition définitive de ces actions est subordonnée à des conditions de présence et de conservation, en adéquation avec les pratiques de marché observées en la matière.

(b) Investissement de certains Managers

Les parties au TS de Réinvestissement sont convenues de mettre en œuvre, des mécanismes d'intéressement au capital de l'Initiateur au bénéfice de certains dirigeants et cadres supérieurs de la Société et de ses filiales (les « **Managers** »).

(i) Apports

Les Managers auront ainsi la possibilité d'apporter en nature (et le cas échéant, en numéraire), au Prix de l'Offre, à l'Initiateur ou à Financière CA4Tech 2, société spécialement constituée pour regrouper leur investissement dans l'Initiateur, tout ou partie des AGA 3 qu'ils détiennent. La réalisation de ces éventuels apports serait prévue à l'issue de la période de conservation prévue par ledit plan (i.e. 21 octobre 2021).

(ii) Plan d'AGA Envea Global

Par ailleurs, de futures attributions au titre du Plan d'AGA Envea Global pourront être envisagées au bénéfice de ceux des Managers qui apporteront directement leurs actions Envea à l'Initiateur. L'acquisition définitive de ces actions est subordonnée à des conditions de présence et de conservation, en adéquation avec les pratiques de marché observées en la matière.

(iii) Pacte Financière CA4Tech 2

CETP IV Investment 3 bénéficierait d'une promesse de vente consentie par chacun des Managers sur les titres qu'ils détiendront, directement ou indirectement par le biais de Financière CA4Tech 2, dans l'Initiateur et la Société, le cas échéant, en cas de départ anticipé du groupe, pour quelque raison que ce soit, de décès, d'incapacité ou d'invalidité permanente et de violation significative du Pacte d'Associés ou du pacte d'associés relatif à Financière CA4Tech 2 conclu le 8 septembre 2020 par CETP IV Investment 3 en qualité d'associé unique de Financière CA4Tech 2 (le « **Pacte Financière CA4Tech 2** »). Le prix d'exercice de la promesse de vente et ses modalités de paiement (dans certains cas, une partie du prix sera payé au moment du départ et le solde -si applicable- au moment de la Sortie) varient selon les cas de départ, à un prix déterminable suivant l'application d'une formule dépendant notamment de l'EBITDA consolidé du groupe Envea l'année précédant la date de départ. Dans certains cas de départ

intervenant moins de six mois avant une Sortie, le Manager concerné pourra recevoir la différence positive entre le prix qu'il aurait perçu s'il était resté actionnaire au moment de la Sortie et le prix effectivement reçu lors de son départ.

Il est par ailleurs précisé que les Managers devront adhérer au Pacte d'Associés (pour ceux des Managers qui investiraient directement dans l'Initiateur) ou au Pacte Financière CA4Tech 2 (pour ceux des Managers qui investiraient par le biais de Financière CA4Tech 2) prévoyant notamment, s'agissant des restrictions au transfert de titres :

#### Période d'inaliénabilité

Les titres de Financière CA4Tech 2 détenus par les Managers concernés seront soumis à une période d'inaliénabilité de dix (10) ans à compter de l'investissement du Manager concerné (ou en cas de réalisation d'un processus de Sortie avant l'expiration de cette période, jusqu'à la réalisation de la Sortie).

#### Procédure d'agrément

Tout transfert de titres de Financière CA4Tech 2 ou de titres Envea détenus par les Managers concernés à l'issue de la période d'inaliénabilité sera soumis à l'agrément préalable de CETP IV Investment 3 (en sa qualité de détenteur de l'action de préférence émise par Financière CA4Tech 2).

À défaut d'agrément préalable par l'Initiateur au transfert envisagé, les titres concernés pourront être acquis, au choix de CETP IV Investment 3, par CETP IV Investment 3 ou par Financière CA4Tech 2 à un prix égal à quatre-vingt pourcent (80%) du prix proposé par le potentiel acquéreur des titres concernés.

#### Droit de liquidité directe

Dans l'éventualité où Financière CA4Tech 2 exercerait son droit de cession conjointe totale conformément au Pacte d'Associés, CETP IV Investment 3 devra faire ses meilleurs efforts, dans les termes et conditions prévus au Pacte Financière CA4Tech 2, pour permettre aux Managers ayant investi par le biais de Financière CA4Tech 2 de céder directement au cessionnaire envisagé les titres qu'ils détiennent dans Financière CA4Tech 2.

#### Processus de Sortie

Dans le cadre d'un processus de Sortie tel que décrit ci-avant pour le Pacte d'Associés, CETP IV Investment 3 aura également la faculté d'exiger des Managers ayant investi par le biais de Financière CA4Tech 2 qu'ils transfèrent les titres qu'ils détiennent dans Financière CA4Tech 2, conjointement au transfert par CETP IV Investment 3 et les autres titulaires de titres de l'Initiateur des titres de l'Initiateur.

#### Divers

Le Pacte Financière CA4Tech 2 prévoit par ailleurs certains cas de transferts libres, dans lesquels les Managers peuvent transférer leurs titres de Financière CA4Tech 2, nonobstant la période d'inaliénabilité, la procédure d'agrément, le droit de liquidité directe ou le droit de cession forcée en cas de Sortie, selon le cas.

(iv) Plan d'Actions Gratuites du 21 octobre 2019

Le plan d'attribution gratuite des AGA 3 prévoit qu'en cas d'offre publique d'acquisition (ou de retrait) durant la période d'acquisition (i.e. jusqu'au 21 octobre 2020) ou la période de conservation (i.e. jusqu'au 21 octobre 2021), recommandée par le conseil d'administration de la Société et que l'initiateur d'une telle offre contrôle plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de ladite offre, chaque bénéficiaire du plan serait tenu de transférer à l'initiateur concerné, à l'issue de la période d'acquisition ou de la période de conservation (au choix de l'initiateur), si l'initiateur en fait la demande, aux conditions de prix figurant dans ladite offre publique (en tenant compte, le cas échéant, de tout effet fiscal défavorable qui devra compensé et/ou indemnisé), les actions de la Société qui lui auront été et/ou seront attribuées dans le cadre du plan.

À cet égard, l'Initiateur se réserve le droit de notifier l'exercice de cette promesse de vente avant ou à l'issue de l'Offre (l'Initiateur détenant déjà plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société), à chaque bénéficiaire des AGA 3 ou à certains uniquement, à hauteur de toutes les actions de la Société qui lui auront été attribuées dans le cadre du plan ou de certaines seulement, en vue d'une réalisation des transferts concernés dans les 5 jours ouvrés suivant la fin de la période de conservation.

### **1.3.7 Engagements d'apport**

Il n'existe pas d'engagements d'apport à l'Offre.

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

L'Initiateur n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

## **2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

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

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur a déposé auprès de l'AMF, le 19 octobre 2020, le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des actions Envea non encore détenues au jour du dépôt du projet d'Offre par l'Initiateur (voir Section 2.2 pour plus d'informations sur le nombre d'actions Envea effectivement visées par l'Offre).

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Cette Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 2° du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de 110 euros par action, pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

## 2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées l'Offre

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Envea émises à la date de dépôt du projet d'Offre (ou à émettre avant la clôture de l'Offre au titre du plan d'attribution gratuite d'actions Envea en date du 21 octobre 2019 – à savoir un nombre maximum de 48.820 actions Envea) non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date de dépôt du projet l'Offre, à l'exception :

- des 3.626 actions auto-détenues par la Société ;
- d'un nombre maximum de 48.820 AGA 3, sous réserve des cas d'acquisition anticipée décrits ci-avant ; et
- des 5.600 Actions en PEE Non Disponibles, sous réserve du cas de cessibilité anticipée décrit ci-avant ;

soit à la connaissance de l'Initiateur, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt du projet d'Offre (augmenté du nombre maximum de 48.820 actions Envea à émettre au titre des AGA 3), un nombre maximum de 717.386 actions Envea.

À l'exception des actions ordinaires et des Actions Gratuites visées ci-dessous, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par Envea susceptible de donner, immédiatement ou à terme, accès au capital social ou aux droits de vote d'Envea.

## 2.3 Actions Gratuites

À 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 (les « **Actions Gratuites** »), tels que notamment décrits à la section relative aux comptes consolidés du rapport annuel 2019 de la Société.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des plans d'Actions Gratuites à la date du Projet de Note d'Information :

Plan	Plan d'Actions Gratuites en date du 15 juin 2018	Plan d'Actions Gratuites en date du 1 <sup>er</sup> juillet 2018	Plan d'Actions Gratuites en date du 21 octobre 2019
Date du plan	15 juin 2018	1 <sup>er</sup> juillet 2018	21 octobre 2019
Date d'attribution	15 juin 2018	1 <sup>er</sup> juillet 2018	21 octobre 2019
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	24.935	18.880	48.820
Date d'acquisition des actions (durée de la période d'acquisition)	17 juin 2019 (1 an)	2 juillet 2019 (1 an)	21 octobre 2020 (1 an)
Date de fin de la période de conservation des actions (durée de la période de conservation)	17 juin 2020 (1 an)	2 juillet 2020 (1 an)	21 octobre 2021 (1 an)

Les bénéficiaires d'Actions Gratuites pourront apporter lesdites Actions Gratuites à l'Offre pour autant qu'elles soient définitivement acquises et cessibles.

Les Actions Gratuites attribuées dans le cadre du plan d'AGA 3, à savoir un maximum de 48.820 actions Envea, ne seront cessibles qu'à compter du 21 octobre 2021, et ne peuvent donc pas être apportées à l'Offre, compte tenu de son calendrier indicatif et 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).

Il est par ailleurs précisé que Monsieur Christophe Chevillion, en qualité de directeur général de la Société, est soumis à une obligation de conservation additionnelle, tant qu'il sera directeur général de la Société, portant sur certaines Actions Gratuites qui lui ont été attribuées.

Il est enfin rappelé que les AGA 3 détenues par les Principaux Dirigeants font l'objet de (i) promesses d'achat décrites à la Section 1.3.5(b) et (ii) de promesses d'achat et de vente décrites à la Section 1.3.6(a)(i).

#### **2.4 Actions en PEE**

À la connaissance de l'Initiateur, certaines actions ordinaires Envea sont détenues par des salariés du groupe Envea dans le cadre de PEE (les « **Actions en PEE** »).

	<b>PEE 03/12/2015</b>	<b>PEE 30/06/2019</b>
Date d'expiration de la période d'indisponibilité de 5 ans	3 décembre 2020	30 juin 2024
Nombre total d'actions en PEE	1.000	4.600

Les détenteurs d'Actions en PEE pourront apporter lesdites Actions en PEE à l'Offre pour autant qu'elles soient cessibles.

Les Actions en PEE détenues dans le PEE depuis le 3 décembre 2015 et depuis le 30 juin 2019, à savoir les Actions en PEE Non Disponibles, ne seront cessibles qu'à compter du 3 décembre 2020 et 30 juin 2024 respectivement, et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre, compte tenu de son calendrier indicatif et sous réserve du cas de levée de l'indisponibilité pour cause de décès du détenteur.

Il est par ailleurs rappelé que les Actions en PEE Non Disponibles SK font l'objet d'une promesse d'achat et de vente décrite à la Section 1.3.5(c).

#### **2.5 Modalités de l'Offre**

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 19 octobre 2020. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Il a également été mis en ligne sur le site internet de l'Initiateur ([www.enveaholding.global](http://www.enveaholding.global)), et sera tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de l'Établissement Présentateur. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments de Projet de Note d'Information a été publié par l'Initiateur et rendu public sur le site internet de l'Initiateur.

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

L'AMF publiera sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Établissement Présentateur, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de l'Initiateur ([www.enveaholding.global](http://www.enveaholding.global)).

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

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre.

## **2.6 Seuil de caducité**

Il est rappelé que l'Initiateur détient à la date du Projet de Note d'Information 55,73% du capital social et 54,65% des droits de vote théoriques de la Société<sup>5</sup>. La présente Offre n'est donc pas soumise au seuil de caducité prévu par les dispositions de l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément

---

<sup>5</sup> Sur la base d'un nombre total de 1.641.465 actions et 1.673.911 droits de vote théoriques au 7 octobre 2020 (source : rapport semestriel Envea au 30 juin 2020 - <https://www.envea.global/design/medias/RAPPORT-SEMESTRIEL-ENVEA-S1-2020-300620.pdf>).

aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (y compris, les courtiers, les établissements de crédit et les institutions financières) souhaitant participer à l'Offre, devront transmettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable conforme au modèle fourni par leur intermédiaire financier.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs actions à l'Offre dans les délais impartis.

Les actions de la Société détenues au nominatif devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront demander leur conversion au porteur dès que possible (i) auprès de leur un intermédiaire financier – teneur de compte si leurs actions Envea sont détenues au nominatif administré ou (ii) auprès de BNP Paribas Securities Services si leurs actions Envea sont détenues au nominatif pur.

Les actions Envea apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement et 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, à sa seule discrétion, toute action Envea apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Cette Offre et tous les documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Les ordres de présentation des actions Envea à l'Offre sont irrévocables.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions Envea à l'Offre devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage, les commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires de la Société apportant à l'Offre.

Oddo BHF SCA, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre de marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des actions qui seront apportées à l'Offre sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

Dans le cadre de l'Offre, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire des actionnaires de la Société.

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

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

En particulier, à compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir (par l'intermédiaire d'Oddo BHF SCA) des actions Envea sur le marché ou hors marché, dans les conditions prévues à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF (acquisitions dans la limite de 30% des actions existantes de la Société visées par l'Offre, à savoir un maximum de 215.215 actions Envea).

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

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

19 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"><li>- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF ;</li><li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur et de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur ;</li><li>- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.</li></ul>
19 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"><li>- Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant) ;</li><li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du projet de note en réponse de la Société ;</li><li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.</li></ul>
10 novembre 2020	<ul style="list-style-type: none"><li>- Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société ;</li><li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de l'Initiateur de la note d'information de l'Initiateur ;</li><li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société ;</li></ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société.</li> </ul>
12 novembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur et de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ;</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et du document « Autres Informations » de l'Initiateur ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « Autres Informations » de la Société ;</li> <li>- Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ;</li> <li>- Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.</li> </ul>
13 novembre 2020	Ouverture de l'Offre.
3 décembre 2020	Clôture de l'Offre.
7 décembre 2020	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.

## **2.10 Coûts et modalités de financement de l'Offre**

### **2.10.1 Coûts de l'Offre**

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre (à l'exclusion du Transfert des Blocs) par l'Initiateur, en ce compris les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité et de communication, mais excluant les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à environ 1,3 million d'euros (hors taxes).

### **2.10.2 Modalités de financement de l'Acquisition du Bloc, des Acquisitions Additionnelles et de l'Offre**

L'Acquisition du Bloc et les Acquisitions Additionnelles, pour un prix total de 91.239.830 euros, ont été financées par (i) une combinaison de fonds propres et quasi-fonds propres (sous forme d'un prêt d'actionnaire) apportés notamment par CETP IV Investment 3 à l'Initiateur, à hauteur de 52.274.226 euros, et (ii) d'endettement obligataire auprès de tiers (par le biais d'une émission d'obligations unitranches réservée à des fonds gérés par Atalante SAS (CAPZA FIN 5 Compartiment 1 S.à.r.l., CAPZA FIN 5 S.à r.l. et CAPZA FIN 5 Leverage S.à r.l.) (les « **Fonds CAPZA** »), à hauteur de 45.702.000 euros.

Dans l'hypothèse où toutes les actions de la Société visées par l'Offre tel que décrit à la Section 2.2 seraient effectivement apportées à l'Offre, le coût d'acquisition desdites actions (excluant les frais divers et commissions) s'élèverait à 78.912.460 euros.

Ce montant sera dans un premier temps financé à hauteur d'environ 79,3 millions d'euros par un prêt d'actionnaire sans intérêt consenti par CETP IV Investment 3 à l'Initiateur.

À la clôture de l'Offre, l'Initiateur procèdera au refinancement partiel de ce prêt (i) par la voie d'une compensation avec (a) une augmentation de son capital et (b) au titre de la mise à disposition d'un nouveau prêt d'actionnaire portant intérêt consenti par CETP IV Investment 3 et (ii) en numéraire avec les produits de l'émission de nouvelles obligations unitranches réservée aux Fonds CAPZA pour un montant maximum de 36.298.000 euros.

Le financement de la dette au titre du Transfert des Blocs et du refinancement de l'Offre a été garanti notamment par (i) un nantissement des actions Envea détenues par l'Initiateur (à l'exception de 12 actions conservées par l'Initiateur en vue de futurs prêts de consommation d'actions pour que les membres actuels et futurs du conseil d'administration d'Envea puissent remplir leurs obligations de détention d'une action de fonction chacun) et (ii) un nantissement des créances de prêts intragroupe détenues par l'Initiateur sur ses filiales au titre d'un contrat cadre de prêts intragroupe.

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

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. 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 envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

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 ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains pays.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des restrictions légales ou réglementaires étrangères qui lui sont applicables.

#### *États-Unis d'Amérique*

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le présent Projet de Note d'Information, ne constitue une

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

Le 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 ses États et le District de Columbia.

## **2.12 Régime fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les considérations suivantes résument les 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.

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 au jour de l'Offre, et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour de l'Offre.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description

exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux des opérations réalisées par les actionnaires qui participeront à l'Offre.

Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence ainsi qu'aux dispositions qui leur seraient applicables en France, en tenant compte, le cas échéant, des règles prévues par la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

### **2.12.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse dans les mêmes conditions qu'un professionnel**

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale (plan d'épargne d'entreprise ou de groupe) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites) 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**

En application des dispositions des articles 150-0 A et suivants et de l'article 200 A du Code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques sont en principe soumis au prélèvement forfaitaire unique (le « **PFU** ») au taux fixé à 12,8%.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession des valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option expresse du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et vaut pour l'ensemble des revenus et plus-values de l'année entrant dans le champ d'application du PFU. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

Lorsque cette option est exercée, les gains afférents à des actions acquises ou souscrites avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont retenus pour leur montant net après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

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

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf exceptions, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions cédés. En tout état de cause, les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits à compter du 1er janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

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

Les personnes physiques disposant de moins-values nette non encore imputées ou susceptibles de réaliser une moins-value à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et le cas échéant, de quelle manière ces moins-values pourront être utilisées.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est susceptible de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

#### ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis aux prélèvements sociaux (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour le barème progressif s'agissant d'actions acquises avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018) 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** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable si les gains nets sont soumis au PFU. Pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt sur le revenu, une fraction de la CSG s'élevant à 6,8% est déductible du revenu global imposable l'année de son paiement.

#### 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, assise sur le revenu fiscal de référence du contribuable, s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1<sup>o</sup> du IV de l'article 1417 du CGI, après application, le cas échéant, des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention mentionné au paragraphe i) de la Section 2.12.1(a).

**(b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)**

Les personnes qui détiennent des actions Envea 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 demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers) 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 à la Section 2.12.1(a)(ii) à un taux de 17,2% pour les gains nets réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1er janvier 2018.

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

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

**(c) Régime applicable aux actions issues d'attribution gratuite d'actions**

Il est rappelé en tant que de besoin que parmi les Actions Gratuites attribuées par Envea, les Actions Gratuites dont la période de conservation ne sera pas expirée à la date de la clôture de l'Offre ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Les personnes détenant des actions Envea dans cette situation ne sont donc pas concernées par les développements qui suivent et sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable.

Dans les autres cas, l'apport à l'Offre d'Actions Gratuites attribuées en application des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce sera un fait générateur d'imposition du gain d'acquisition et donnera en outre lieu à la constatation d'une plus ou moins-value de cession.

Le gain d'acquisition sur les actions Envea concernées sera imposé selon le régime applicable à chaque plan d'attribution gratuite d'actions dont sont issues les actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel. Les gains nets de cession réalisés au titre de l'apport à l'Offre d'actions Envea issues de plans d'attribution gratuite d'actions pour lesquelles la période d'acquisition a expiré, correspondant à la différence entre le prix offert, net des frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des actions Envea au jour de l'acquisition définitive des actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la Section 2.12.1(a). Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les personnes qui détiennent leurs Actions Gratuites dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe sont invités à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable.

**2.12.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés**

Les actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France participant à l'Offre réaliseront un gain ou une perte, égal à la différence entre le montant perçu par l'actionnaire et le prix de revient fiscal des actions rachetées. Ce gain (ou cette perte) devrait être soumis au régime fiscal des plus-values (ou des moins-values) professionnelles.

**(a) Régime de droit commun**

Les plus et moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions Envea dans le cadre de l'Offre devraient être comprises (sauf régime particulier, cf. Section 2.12.1(b)) dans le résultat soumis à l'impôt sur les bénéfices des sociétés au taux de droit commun. En application du deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI, le taux normal de l'impôt est fixé à 28% pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020.

Par dérogation, le taux normal de l'impôt est fixé, pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, à 31% pour la fraction supérieure à 500.000 euros de bénéfice imposable apprécié par période de douze mois, auquel s'ajoute une contribution sociale de 3,3% du montant dudit impôt (article 235 ter ZC du CGI) pour tout impôt sur les sociétés au-delà de 763.000 euros.

Les petites et moyennes entreprises dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu pendant l'exercice fiscal en question de façon continue à hauteur d'au moins 75% par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont susceptibles de bénéficier :

- d'une exonération de la contribution de 3,3% ; et
- d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15% pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros.

Les moins-values professionnelles réalisées lors de cession d'actions Envea peuvent venir en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale considérée. L'attention du lecteur est néanmoins attirée sur le régime spécial des moins-values à long terme en cas de cession de titres dit « de participation » (cf. Section 2.12.1(b)).

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

Il est enfin précisé que :

- certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal ; et
- l'apport des actions Envea à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions Envea dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

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

Les commentaires ci-dessous concernent les personnes morales pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, devraient constituer des titres de participation :

- les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, et si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable ;
- les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui

en est l'initiatrice ; et

- les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice.

Le régime des plus-values à long terme n'est pas applicable aux titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI), ni aux titres de sociétés à prépondérance financière, ni aux titres de sociétés établies dans un Etat ou Territoire non Coopératif au sens de l'article 238-OA du CGI (sauf exceptions dûment justifiées).

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

Les plus-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'Impôts sur les Sociétés, sous réserve de la taxation d'une quote-part de frais et charges qui est comprise dans le résultat ordinaire de l'exercice fiscal en question. Cette quote-part de frais et charges est fixée forfaitairement à 12% du montant brut de la plus-value de cession. La prise en compte de cette quote-part obéit à des règles spécifiques et les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

Les moins-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne peuvent pas davantage être prises en compte pour compenser les plus-values relatives à d'autres catégories de titres.

Les plus et moins-values de cession des titres de participation détenus depuis moins de deux ans sont compris dans le résultat taxable au taux de droit commun.

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

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

À titre d'information, il est rappelé que sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables le cas échéant (e.g. actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions Envea dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié), les plus-values de rachat des actions dans le cadre de l'Offre réalisées par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales dont le siège social est situé hors de France, devraient en principe être exonérées d'impôt en France, sous réserve :

- que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France ; ou
- que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés, n'aient, à aucun moment au cours

des cinq (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% (articles 244 bis B et C du CGI) ; ou

- que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 224 bis B du CGI) et dont la liste est publiée par arrêté ministériel et mise à jour en principe annuellement.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les titres sont cédés, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération fiscale sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Par ailleurs, il est également rappelé que la cession des actions dans le cadre de l'Offre devrait avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'« *exit tax* » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont à nouveau invitées à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

#### **2.12.4 Autres actionnaires**

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les particuliers qui réalisent des opérations de bourse dans le cadre de la gestion professionnelle d'un portefeuille de titres ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

#### **2.12.5 Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières**

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement ne devrait être exigible en France au titre de la cession d'actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte.

Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et cet enregistrement donne lieu en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession, sous réserve de certaines exceptions.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre 2019, la cession d'actions de la Société en 2020 ne devrait pas être soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

### **3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE**

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

#### **3.1 Présentation d'Envea**

##### **3.1.1 Historique et présentation des activités d'Envea**

Fondé par M. François Gourdon en 1978, Envea (anciennement Environnement SA) est un fabricant de classe mondiale de systèmes d'analyse et de mesure en continu de l'air ambiant, des émissions de cheminées pour la mise en conformité réglementaire et de solutions d'optimisation des procédés industriels, offrant de nombreuses solutions clés en main.

Envea propose ses produits et services aux entreprises industrielles, aux laboratoires et aux administrations publiques, et poursuit sa stratégie de développement axée sur les trois métiers suivants : la mesure des émissions industrielles (Emissions Industrielles), la mesure de la qualité de l'air (Air Ambiant), et les solutions d'optimisation des process industriels (Process).

Les équipements et technologies d'Envea incluent :

- Des analyseurs de gaz, débits et particules fines ;
- Des systèmes de mesure sur poudres et pulvérulents, débits de flux de solides et réactifs ;
- Des systèmes de détection de fuites sur filtres à manches ;
- Des systèmes de mesure d'humidité, poussières, mercure, dioxines ;
- Des réseaux de surveillance de la qualité de l'air ; ainsi que
- Des solutions de traitement et de reporting de données environnementales.

Envea, dont le siège social est situé à Poissy, déploie ses activités dans plus de 80 pays via ses distributeurs exclusifs et ses filiales à 100% en Italie (depuis 1993), aux Etats-Unis (depuis 1997), en Inde (depuis 2008), en Chine (depuis 2009), au Royaume-Uni (depuis 2014) et en Allemagne (depuis 2016).

Depuis l'acquisition fondatrice du département Instrumentation de Saphymo/Thomson en 1980, l'histoire d'Envea a été ponctuée par plusieurs opérations de croissance externe, dont récemment l'acquisition des sociétés britanniques PCME (2014) et TDL Sensors (2016), et des sociétés allemandes SWR Engineering Messtechnik (2016) et Mercury Instruments (2018).

Au 31 décembre 2019, Envea emploie 750 salariés, dont 65 chercheurs, docteurs et ingénieurs.

Les actions Envea sont admises aux négociations sur le marché Alternext (devenu Euronext Growth) à Paris depuis janvier 2006.

### 3.1.2 Analyse des résultats d'Envea

Les comptes consolidés d'Envea sont préparés et publiés conformément aux normes françaises (règlement CRC 99-02). La clôture annuelle de chaque exercice comptable est fixée au 31 décembre.

Les commentaires relatifs à l'évolution des performances historiques d'Envea s'appuient sur les sources d'informations suivantes :

- Les rapports financiers annuels et semestriels publiés par Envea de 2015 à 2020 ;
- Les présentations et communiqués de presse disponibles sur le site internet d'Envea.

#### (a) Compte de résultat consolidé

En K€, au 31/12	2015	2016	2017	2018	2019	S1 2019	S1 2020
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>70 605</b>	<b>76 629</b>	<b>80 397</b>	<b>91 592</b>	<b>100 406</b>	<b>47 097</b>	<b>36 473</b>
<b>% Croissance</b>	<i>n.a.</i>	<b>+8,5%</b>	<b>+4,9%</b>	<b>+13,9%</b>	<b>+9,6%</b>	<i>n.a.</i>	<b>(22,6)%</b>
Production stockée, immobilisée	1 307	186	(554)	(568)	726	1 565	812
Subventions d'exploitation	(28)	63	87	7	27	12	-
Autres produits	146	221	334	700	715	464	341
Achats & variations de stocks	(23 802)	(23 810)	(26 363)	(27 668)	(32 210)	(16 791)	(10 806)
Charges de personnel	(24 559)	(26 681)	(28 358)	(31 237)	(33 618)	(15 858)	(15 834)
Autres charges d'exploitation	(13 851)	(15 394)	(15 235)	(17 885)	(18 000)	(8 638)	(7 796)
Impôts et taxes	(958)	(988)	(1 000)	(1 065)	(1 086)	(564)	(473)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>8 860</b>	<b>10 226</b>	<b>9 308</b>	<b>13 876</b>	<b>16 960</b>	<b>7 287</b>	<b>2 717</b>
<b>En % du chiffre d'affaires</b>	<b>12,5%</b>	<b>13,3%</b>	<b>11,6%</b>	<b>15,1%</b>	<b>16,9%</b>	<b>15,5%</b>	<b>7,4%</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	(4 107)	(4 168)	(3 484)	(4 211)	(4 756)	(3 543)	(2 891)
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	1 846	2 354	1 922	2 234	2 489	2 341	2 031
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>6 599</b>	<b>8 412</b>	<b>7 747</b>	<b>11 899</b>	<b>14 693</b>	<b>6 084</b>	<b>1 856</b>
<b>En % du chiffre d'affaires</b>	<b>9,3%</b>	<b>11,0%</b>	<b>9,6%</b>	<b>13,0%</b>	<b>14,6%</b>	<b>12,9%</b>	<b>5,1%</b>
Charges et produits financiers	305	391	(1 262)	265	(20)	(92)	(29)
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>6 903</b>	<b>8 803</b>	<b>6 485</b>	<b>12 164</b>	<b>14 673</b>	<b>5 992</b>	<b>1 826</b>
<b>En % du chiffre d'affaires</b>	<b>9,8%</b>	<b>11,5%</b>	<b>8,1%</b>	<b>13,3%</b>	<b>14,6%</b>	<b>12,7%</b>	<b>5,0%</b>
Charges et produits exceptionnels	126	32	99	(280)	(797)	(67)	(20)
Impôts sur les résultats	(1 198)	(1 137)	(1 307)	(2 388)	(3 404)	(1 344)	(184)
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>5 831</b>	<b>7 699</b>	<b>5 276</b>	<b>9 496</b>	<b>10 472</b>	<b>4 580</b>	<b>1 622</b>
<b>En % du chiffre d'affaires</b>	<b>8,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>6,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>9,7%</b>	<b>4,4%</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(100)	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>5 731</b>	<b>7 699</b>	<b>5 276</b>	<b>9 496</b>	<b>10 472</b>	<b>4 580</b>	<b>1 622</b>
<b>En % du chiffre d'affaires</b>	<b>8,1%</b>	<b>10,0%</b>	<b>6,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>9,7%</b>	<b>4,4%</b>
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>5 731</b>	<b>7 699</b>	<b>5 276</b>	<b>9 496</b>	<b>10 472</b>	<b>4 580</b>	<b>1 622</b>
<b>En % du chiffre d'affaires</b>	<b>8,1%</b>	<b>10,0%</b>	<b>6,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>9,7%</b>	<b>4,4%</b>
Résultat par action (en €)	3,59	4,83	3,31	5,95	6,38	2,87	0,99
Résultat dilué par action (en €)	3,59	4,83	3,31	5,95	6,38	2,87	0,99

Source : Société

#### (i) Evolution du chiffre d'affaires

Au cours de la période considérée, le chiffre d'affaires consolidé d'Envea a progressé de 70,6 M€ en 2015 à 100,4 M€ en 2019, soit une croissance annualisée moyenne de +9,2% en intégrant les opérations

de croissance externe et de +6,3% à périmètre constant. En effet, la Société a mené une politique ambitieuse de croissance externe au cours des dernières années, les filiales acquises depuis 2014 générant plus de 23% du chiffre d'affaires en 2019.

Suit la contribution des entités acquises depuis 2014 au chiffre d'affaires consolidé :

En M€, au 31/12	2015	2016	2017	2018	2019
PCME / TDL Sensors	10,3	12,9	11,5	12,2	13,2
SWR Engineering Messtechnik	-	2,5	5,3	5,4	6,9
Mercury Instruments	-	-	-	3,6	3,4
Périmètre constant	60,3	61,2	63,6	70,4	76,9
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>70,6</b>	<b>76,6</b>	<b>80,4</b>	<b>91,6</b>	<b>100,4</b>

Source : Société

Soutenu par le développement des réglementations à vocation sanitaire et environnementale, le pôle Emissions Industrielles a vu son chiffre d'affaires croître de +4,4% par an entre 2015 et 2019, sa contribution atteignant 51% du chiffre d'affaires total en 2019 (contre 60% en 2015). Avec une croissance de +8,0% sur la même période, le pôle Air Ambiant représente quant à lui plus du tiers du chiffre d'affaires total (37% en 2019 contre 38% en 2015), notamment grâce à son développement en Asie, sous l'impact de l'évolution favorable des réglementations locales. Bien qu'encore peu contributive en termes de chiffre d'affaires, l'activité Process a connu une forte croissance depuis ses débuts en 2015, notamment grâce à l'acquisition de SWR Engineering Messtechnik, et représente 12% du chiffre d'affaires en 2019.

La période 2015-2019 est marquée par une accélération du chiffre d'affaires réalisé hors de France (81,7 M€ en 2019 contre 53,9 M€ en 2015), et en particulier par :

- La montée en puissance de l'Asie, première zone géographique d'Envea en 2019 avec 44,2% des ventes (44,3 M€) contre 33,7% en 2015 (23,8 M€), soit une croissance annualisée moyenne de +16,8%, conséquence du dynamisme économique et des besoins croissants de l'Inde et de la Chine en matière de contrôle et suivi des émissions industrielles et de l'air ambiant ;
- La croissance solide de la zone Europe, qui représente 41,3% des ventes en 2019 (41,4 M€), contre 43,7% en 2015 (30,9 M€), soit une croissance annualisée moyenne de +7,6%, notamment grâce aux renouvellements d'équipements auprès de ses clients industriels et aux acquisitions des filiales PCME, SWR Engineering Messtechnik et Mercury Instruments ;
- La plus faible contribution des Amériques au chiffre d'affaires, à hauteur de 9,0 M€ en 2019 contre 9,9 M€ en 2015, en raison du changement de politique des Etats-Unis en matière environnementale et de la forte concurrence sur ce marché ; et
- L'évolution plus nuancée de l'activité en Afrique et au Moyen-Orient, où Envea n'a toujours pas atteint une taille critique, avec un chiffre d'affaires de 5,6 M€ en 2019 contre 6,0 M€ en 2015.

Les activités de services de maintenance et d'installation ont vu leur chiffre d'affaires augmenter de 22,2 M€ en 2015 (31,5% du chiffre d'affaires total) à 28,0 M€ en 2019 (27,9% du chiffre d'affaires total), soit une croissance de +5,9% en moyenne annualisée, plus lente que celle des ventes d'équipements (+10,6%) en raison du poids de plus en plus important des géographies adressées via des distributeurs, pour lesquels Envea n'assure qu'une partie limitée de services.

Au cours du premier semestre 2020, l'ensemble des pays dans lesquels Envea est implanté ont été significativement impactés par la pandémie de Covid-19, notamment en raison des confinements stricts

de leurs populations, ayant perturbé les chaînes d'approvisionnement, la production et les opérations sur site. Envea est néanmoins parvenue à réaliser un chiffre d'affaires de 36,5 M€ sur ce semestre, soit une baisse de -22,6% par rapport au premier semestre 2019, laquelle s'explique par :

- L'activité réduite de la filiale indienne (diminution du chiffre d'affaires de -45% par rapport au premier semestre 2019), en raison d'un accès plus difficile aux sites, Envea ayant par ailleurs peu de visibilité à court terme, dans le contexte d'une absence d'action coordonnée de la part des autorités locales ;
- Le ralentissement du déploiement de nouvelles infrastructures en Chine, marché d'équipement, la filiale chinoise d'Envea enregistrant une diminution de son chiffre d'affaires de -55% par rapport au premier semestre 2019 ;
- La contribution des filiales européennes qui, malgré les perturbations liées au contexte sanitaire, ont continué à servir leurs clients et n'ont pas subi d'arrêt d'activité, notamment grâce aux mesures de continuité d'activité prises par la direction générale d'Envea ainsi qu'aux mesures gouvernementales.

(ii) Évolution de la structure de coûts et de la profitabilité opérationnelle

Au cours de la période considérée, la part des achats et variations de stocks a décliné en proportion du chiffre d'affaires (32,1% en 2019 contre 33,7% en 2015), notamment grâce à la plus forte contribution de la vente de services.

Sur la même période, les gains de productivité (charges de personnel représentant 33,5% du chiffre d'affaires en 2019 contre 34,8% en 2015) et la bonne maîtrise des autres charges d'exploitation (17,9% du chiffre d'affaires en 2019 contre 19,6% en 2015) ont fait progresser l'excédent brut d'exploitation (EBE) de 8,9 M€ (12,6% du chiffre d'affaires) en 2015 à 17,0 M€ (16,9% du chiffre d'affaires) en 2019.

Le résultat d'exploitation a quant à lui augmenté de 6,6 M€ (9,3% du chiffre d'affaires) en 2015 à 14,7 M€ (14,6% du chiffre d'affaires) en 2019.

Sauf exception, la Société reconnaît en charges ses dépenses de recherche et le développement (R&D), dont l'objectif est de renforcer l'avance technologique et les offres de produits et de solutions novatrices. Celles-ci ont représenté 5,9 M€ en 2019 (5,9% du chiffre d'affaires) contre 4,0 M€ en 2015 (5,7% du chiffre d'affaires). Une partie des dépenses de R&D a généré sur la période un crédit d'impôt recherche (CIR) en France et au Royaume-Uni, compris entre 1,0 et 1,2 M€ par an. Le CIR vient en diminution du poste « Impôts sur les résultats ».

Il convient également de préciser que la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est comprise, conformément aux normes françaises, dans le poste « Impôts et taxes » situé au-dessus de l'EBE.

(b) Bilan économique

En K€, au 31/12	2015	2016	2017	2018	2019	S1 2019	S1 2020
Ecarts d'acquisition	1 934	5 628	5 628	8 177	8 177	8 177	8 177
Immobilisations incorporelles	10 041	9 948	9 655	9 642	9 283	9 586	9 100
Immobilisations corporelles	4 820	5 398	5 393	5 213	6 388	4 893	6 086
Immobilisations financières	877	1 147	1 197	995	846	1 071	812
<b>Immobilisations</b>	<b>17 671</b>	<b>22 121</b>	<b>21 873</b>	<b>24 027</b>	<b>24 694</b>	<b>23 727</b>	<b>24 174</b>
Stocks	14 453	16 944	17 521	20 936	22 122	22 141	24 329
Clients et comptes rattachés	23 851	29 788	30 838	33 992	34 311	28 833	28 376
Autres actifs courants	4 182	6 006	4 880	5 355	3 758	5 494	5 929
Fournisseurs et comptes rattachés	(7 070)	(8 569)	(6 518)	(9 279)	(8 233)	(6 623)	(7 083)
Provisions, autres dettes et comptes de régularisation	(10 851)	(13 089)	(12 254)	(13 804)	(13 523)	(13 517)	(13 895)
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>24 565</b>	<b>31 080</b>	<b>34 467</b>	<b>37 200</b>	<b>38 435</b>	<b>36 328</b>	<b>37 656</b>
<b>Actif économique</b>	<b>42 236</b>	<b>53 201</b>	<b>56 340</b>	<b>61 227</b>	<b>63 129</b>	<b>60 055</b>	<b>61 830</b>
Capital	9 586	9 586	9 586	9 586	9 849	9 586	9 849
Primes	4 222	4 222	4 222	4 222	3 959	4 222	3 959
Réserves consolidées	27 444	32 258	38 906	43 104	51 327	51 324	60 239
Ecart de conversion	289	(645)	(803)	(960)	(687)	(931)	(1 172)
Résultat part du groupe	5 731	7 699	5 276	9 496	10 472	4 580	1 622
Actions propres	(90)	(85)	(90)	(77)	(105)	(71)	(146)
Intérêts minoritaires	(53)	-	-	-	-	-	-
Autres fonds propres	90	15	-	-	-	-	-
<b>Capitaux propres</b>	<b>47 219</b>	<b>53 050</b>	<b>57 097</b>	<b>65 371</b>	<b>74 815</b>	<b>68 710</b>	<b>74 351</b>
Emprunts et dettes financières	6 274	11 029	9 084	10 640	7 928	9 285	8 757
Trésorerie	(11 257)	(10 878)	(9 841)	(14 784)	(19 614)	(17 940)	(21 278)
<b>Dettes financières nettes</b>	<b>(4 983)</b>	<b>151</b>	<b>(757)</b>	<b>(4 144)</b>	<b>(11 686)</b>	<b>(8 655)</b>	<b>(12 521)</b>
<b>Passif économique</b>	<b>42 236</b>	<b>53 201</b>	<b>56 340</b>	<b>61 227</b>	<b>63 129</b>	<b>60 055</b>	<b>61 830</b>

Source : Société

(iii) Actif économique

Au cours de la période considérée, le besoin en fonds de roulement (BFR) constaté à la date de clôture comptable évolue dans une fourchette comprise entre 34,8% (au 31 décembre 2015) et 42,9% (au 31 décembre 2017) du chiffre d'affaires.

Au 31 décembre 2019, l'amélioration du BFR à 38,3% du chiffre d'affaires est due à une réduction du poste clients en Inde et, dans une moindre mesure, des stocks. Cependant, la direction générale d'Envea s'attend à une augmentation de ce poste à moyen terme, en ligne avec son niveau historique.

Pointant à 38,4 M€ au 31 décembre 2019, le BFR représente la majeure partie des capitaux employés, le solde étant constitué d'immobilisations à hauteur de 24,7 M€, dont :

- 17,5 M€ d'immobilisations incorporelles (à savoir 9,3 M€ de fonds de commerce et 8,2 M€ d'écarts d'acquisition) ;
- 6,4 M€ d'immobilisations corporelles (constructions, mobilier, matériel de bureau, informatique et de transport)
- 0,8 M€ d'immobilisations financières.

(iv) Passif économique

Envea dispose d'une trésorerie nette positive de 11,7 M€ au 31 décembre 2019, contre 5,0 M€ au 31 décembre 2015, la génération des flux de trésorerie liée à l'activité couvrant largement les efforts significatifs en matière d'investissement (y compris au titre de de la croissance externe) et le versement de dividendes (4,2 M€ sur les quatre années observées, du 31 décembre 2015 au 31 décembre 2019).

Les capitaux propres nets des actions propres ressortent à 74,8 M€ au 31 décembre 2019, contre 47,2 M€ au 31 décembre 2015. Cette variation s'explique essentiellement par la génération de résultat net (32,9 M€ sur les quatre années observées, du 31 décembre 2015 au 31 décembre 2019), et le versement de dividendes.

### **3.1.3 Présentation du plan d'affaires 2020-2024 d'Envea**

Le plan d'affaires 2020-2024, établi en juillet 2020 par la direction générale de la Société avec l'aide des équipes de direction de chaque filiale, s'inscrit dans le cadre du processus budgétaire, lequel a été actualisé à plusieurs reprises au cours des derniers mois du fait de l'évolution de la pandémie de Covid-19 et de ses conséquences sur les différentes zones économiques touchées à travers le monde. Le budget 2020 a ainsi été mis à jour en septembre 2020, compte tenu des dernières évolutions de la situation d'Envea et de ses marchés face à la crise actuelle.

Sous réserve que la crise liée à l'épidémie de Covid-19 se résorbe dans les pays les plus touchés, notamment en Asie et en Europe, et qu'Envea soit en mesure de délivrer son carnet de commandes actuel, la direction générale anticipait, à l'occasion du communiqué de presse publié le 29 juin 2020, un rattrapage au cours du second semestre qui aurait pu permettre à Envea d'atteindre un chiffre d'affaires consolidé compris entre 95 M€ et 100 M€ en 2020.

Or, le budget 2020 actualisé en septembre 2020 fait ressortir un chiffre d'affaires de 84,0 M€, traduisant les principaux risques identifiés à ce stade par la direction générale sur le second semestre, à savoir : (i) le gel ou la plus lente application des réglementations locales incitant les clients à reporter leurs investissements, (ii) un délai dans le redémarrage de l'activité, notamment en Asie, où la situation sanitaire n'a toujours pas évolué favorablement, et (iii) une contraction plus forte de la croissance économique, impactant négativement les prévisions d'investissement dans de nouvelles infrastructures, notamment en Chine.

Présenté à périmètre et taux de change constants sur les cinq devises dans lesquelles opère la Société à ce jour (euro, roupie indienne, yuan chinois, livre sterling et dollar américain), le plan d'affaires 2020-2024 reflète la confiance de la direction générale sur les perspectives d'Envea à moyen et long terme.

En effet, la Société bénéficie d'un fort potentiel de développement dans les pays disposant d'un taux d'équipement plus faible comme l'Inde et la Chine, mais aussi avec ses principaux clients, notamment en Europe, en raison (i) du renforcement constant des normes (notamment sur le mercure) en matière de pollution à travers le monde et (ii) de la nécessité de renouveler les équipements actuels.

Ainsi, hors croissance externe, la Société pourrait atteindre un chiffre d'affaires compris entre 135 M€ et 140 M€ à l'horizon 2024.

Le taux moyen de croissance organique du chiffre d'affaires, de +13,0% par an sur la période 2020-2024 (vs. +6,3% sur la période 2015-2019), combine une remise à niveau post-pandémie dès 2021 et une progression de +10,3% sur les trois années suivantes. Cette hypothèse de croissance s'appuie sur plusieurs forces communes à l'ensemble des zones géographiques :

- Le positionnement d'Envea sur un marché dont la dynamique est soutenue par (i) l'évolution favorable de l'environnement réglementaire, (ii) un intérêt croissant des industriels pour l'amélioration des outils de mesure d'émissions de gaz à particules fines, et (iii) les préoccupations grandissantes du public pour la qualité de l'environnement, nécessitant un suivi accru de la qualité de l'air ambiant ;

- Le renouvellement récent de la gamme de produits et le lancement de nouvelles solutions et de nouveaux produits, permettant de se démarquer de la concurrence et de répondre de manière innovante aux besoins de ses clients.

En Asie, le marché est porté par les facteurs de croissance suivants :

- Le renforcement global des normes, notamment en Inde la nouvelle réglementation FGD (Flue Gas Desulfurization) et la mise en place d'un Clean Air Act, l'augmentation du nombre de polluants contrôlés et l'abaissement des seuils de détection, en ligne avec les marchés plus matures ;
- La construction de nouvelles stations de suivi de l'air ambiant et l'automatisation du parc existant, majoritairement manuel aujourd'hui dans les pays les moins développés ;
- L'équipement, essentiellement auprès de nouveaux clients en Chine, (i) de centrales d'incinération de déchets, visant à répondre aux nouvelles réglementations relatives au suivi des émissions de mercure et de dioxine, ainsi que (ii) de centrales thermiques au charbon, en lien avec les nouvelles réglementations en matière de réduction des émissions de dioxine.

En Europe, la croissance s'explique plus spécifiquement par :

- De nouveaux projets auprès de clients existants en réponse aux nouvelles exigences réglementaires (cf. directives MCP, IED-LCP et IED-WI établies entre 2010 et 2015 et progressivement transposées dans le droit national des Etats membres de l'Union européenne) en matière de suivi des émissions de mercure et d'ammoniac dans les centrales d'incinération de déchets et les centrales thermiques à charbon ;
- Le dynamisme de l'activité d'optimisation des processus ;
- Le renouvellement progressif des installations principalement sur le marché de l'air ambiant, dans un marché européen arrivé à maturité.

Concernant le marché américain, considéré comme mature, Envea anticipe le déploiement commercial d'une nouvelle gamme d'appareils en matière d'émissions industrielles et le renouvellement progressif des installations sur le marché de l'air ambiant.

A l'horizon 2024, le plan d'affaires fait ressortir une amélioration progressive de la marge d'EBE jusqu'à 17,6% du chiffre d'affaires contre 16,9% en 2019.

Ces performances reposent sur les hypothèses suivantes : (i) la sensibilité des clients à la qualité et à la fiabilité des produits par opposition au prix, (ii) la croissance des activités de services, en ligne avec celle du chiffre d'affaires, (iii) la montée en puissance des produits à plus fortes marges (notamment pour la mesure de la teneur en mercure) et (iv) la poursuite des gains de productivité et la dilution des charges fixes sur la base d'un volume d'affaires plus important, malgré le renforcement des structures transversales de la Société et la mise en place d'outils communs (ERP).

Les dotations aux amortissements convergent progressivement vers les investissements, que la Société prévoit de maintenir à hauteur de 1,7% du chiffre d'affaires sur l'horizon du plan d'affaires.

Sur la période 2020-2024, le BFR augmente jusqu'à 45,5% du chiffre d'affaires, en cohérence avec la moyenne historique 2015-2019 (39,4%) et avec les niveaux de croissance relativement plus élevés en Asie, où les délais moyens de paiement sont nettement plus longs qu'en Europe.

Le taux d'impôt normatif s'établit à 29,0% du résultat d'exploitation hors CIR en 2020, en décroissance de 1 point par an, jusqu'à 25,0% en 2024. Le CIR ressort quant à lui dans une fourchette comprise entre 1,0 M€ et 1,2 M€ par an.

Il convient néanmoins de préciser que la réalisation de ce plan d'affaires reste soumise à certains risques.

À court terme, le principal risque auquel Envea est exposé repose sur les conséquences de la pandémie de Covid-19. Dès mars 2020, la mise en place d'un plan de continuité d'activité a contribué à préserver l'outil de production, les activités de services, et ajuster l'organisation pour limiter l'impact sur la rentabilité de l'entreprise. Le confinement des populations et autres restrictions imposées dans le monde entier en raison de l'épidémie de Covid-19 ont néanmoins impacté la trajectoire de croissance d'Envea, dont l'activité a fortement baissé au premier semestre 2020. L'évolution incertaine de la pandémie et son impact économique, notamment sur les marchés en phase d'équipement comme l'Inde et la Chine, incitent donc à la prudence.

L'exercice 2021 pourrait ainsi être impacté par l'intensification de la pandémie observée au mois de septembre 2020.

À plus long terme :

- La croissance de la Société dépend pour 85% de ses deux activités principales (Air Ambient et Emissions Industrielles) et des évolutions réglementaires à vocation sanitaire et environnementale, notamment en Asie ;
- La Société est confrontée à la concurrence d'autres acteurs industriels disposant de moyens commerciaux importants, ou bien positionnés sur des produits d'entrée de gamme, en particulier sur les marchés chinois et indien ;
- Il existe un risque de pression sur les prix qui pourrait être lié à la concurrence ainsi qu'à l'apparition de nouvelles technologies ;
- La Société est exposée au risque d'obsolescence de ses produits et de disruption technologique de la part d'un de ses concurrents, ce qui l'oblige à maintenir un niveau significatif de R&D.

### **3.1.4 Hypothèses générales des travaux d'évaluation**

#### **(a) Principales sources d'information**

Les analyses conduites dans le présent document s'appuient sur les sources d'information suivantes :

- Les rapports financiers annuels et semestriels publiés par Envea depuis 2015, ainsi que les présentations et communiqués de presse disponibles sur le site internet d'Envea ;
- Pour les projections financières d'Envea : le plan d'affaires établi par la direction générale de la Société ;
- Pour les données boursières relatives à Envea : FactSet ;
- Pour les analyses de transactions sur le secteur d'activité d'Envea : les informations publiques disponibles et Mergermarket ;
- Plusieurs séances de questions et réponses avec les représentants d'Envea et de l'Initiateur.

(b) Nombre d'actions

Le nombre d'actions Envea utilisé dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre correspond au nombre d'actions composant le capital d'Envea au 15 octobre 2020 (1.641.465) diminué du nombre d'actions auto-détenues à la même date (3.626) et augmenté du nombre d'actions gratuites en période d'acquisition (48.820).

Sur les 3 626 actions auto-détenues, 1 386 sont consacrées à la gestion du contrat de liquidité, lequel a été suspendu par Envea avant que ne débute la période de pré-offre marquée par l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre, en date du 29 juin 2020.

Il n'existe aucun autre titre ni droit donnant ou pouvant donner accès au capital d'Envea.

Ainsi, le nombre d'actions Envea est de 1.686.659 sur une base totalement diluée.

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

La trésorerie nette consolidée d'Envea ressort à 12,5 M€ au 30 juin 2020, soit une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 21,3 M€ dont est déduite une dette financière de 8,8 M€. Le dividende au titre de l'exercice 2019, bien que versé en juillet 2020 pour un montant de 1,6 M€, est décompté de la trésorerie au 30 juin 2020.

Afin d'assurer le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres d'Envea, sont retranchés de cette trésorerie nette :

- La provision pour indemnités de départ à la retraite, calculée après impôt, soit 0,6 M€ au 30 juin 2020 ;
- Le prix de revient des 2 240 actions propres hors contrat de liquidité, non-valeur intégrée au sein des équivalents de trésorerie, pour un montant de 41 K€ au 30 juin 2020.

Après prise en compte de l'ensemble de ces retraitements, le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres d'Envea s'effectue en ajoutant un montant total de 11,9 M€ (ci-après désigné comme la trésorerie nette retraitée).

## **3.2 Critères d'évaluation écartés et retenus**

### **3.2.1 Critères d'évaluation écartés**

(a) Actifs nets comptable et réévalué

Bien que ce critère ne permette pas d'appréhender la rentabilité de l'exploitation de la Société, il convient de noter que l'actif net comptable (ANC) non dilué d'Envea ressort à 74,4 M€ au 30 juin 2020, soit 45,3 € par action.

Le calcul de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan, et donc à évaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'Envea.

(b) Actualisation des dividendes

La Société a versé les dividendes suivants au titre des cinq derniers exercices :

	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Année de paiement</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
<b>Dividende par action (€)</b>	<b>0,55</b>	<b>0,60</b>	<b>0,65</b>	<b>0,80</b>	<b>0,95</b>

Le dernier dividende a été détaché le 3 juillet 2020 et payé le 9 juillet 2020.

Même à supposer que l'on puisse préjuger de la politique de distribution de la Société pour les années à venir, la méthode consistant à actualiser les dividendes futurs ne permettrait pas d'appréhender la totalité des flux de trésorerie générés par les activités d'Envea. A titre d'exemple, le dividende versé au titre de l'exercice 2019 (1,6 M€) ne représente que 15% du résultat net de la même année (10,5 M€).

Par ailleurs, cette méthode serait au mieux redondante avec la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles qui est, quant à elle, retenue.

(c) Multiples de sociétés cotées comparables

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples d'évaluation de sociétés cotées comparables à Envea, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse, et d'autre part de leurs soldes de gestion prévisionnels.

La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés directement comparables à Envea au regard des critères d'activité, de croissance, de rentabilité, de présence géographique, de place de cotation et de taille.

Or, une analyse approfondie du marché sur lequel opère Envea fait ressortir des concurrents ne répondant pas de manière satisfaisante à l'ensemble de ces critères, principalement en raison de :

- Leur taille significativement supérieure à celle d'Envea et/ou la diversification de leurs activités (Thermo Fisher Scientific, Siemens, ABB, Ametek, Teledyne Technologies, Shimadzu, Fuji Electric, Spectris, Horiba, Vaisala, sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 1 Md€ et 140 Mds€) ;
- Leur place de cotation (FPI - Focused Photonics Inc., Beijing SDL Technology, Hebei Sailhero Environmental Protection, sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur le Shenzhen Stock Exchange).

Ainsi, l'impossibilité de déterminer un échantillon homogène disqualifie la méthode des multiples de sociétés cotées comparables.

(d) Multiples de transactions comparables

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples d'évaluation ressortant d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés comparables à Envea, et d'autre part de leurs derniers agrégats comptables publiés lors des transactions.

La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- Le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ;
- Cette méthode dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées - cotées, privées, filiales d'un groupe - et du niveau de confidentialité de la transaction) ;
- Cette méthode suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient comparables à la société évaluée (par l'activité, la croissance, la rentabilité, la présence géographique, la taille, etc.).

En l'espèce, l'étude des transactions sectorielles de l'échantillon fait ressortir des multiples dont la disparité s'avère trop importante pour que la méthode puisse être appliquée.

En outre :

- Ces transactions ont été réalisées entre 2014 et 2019, dans un environnement de croissance soutenue, à la différence de la présente opération, qui intervient dans un contexte d'incertitude et de récession lié à la pandémie de Covid-19 ;
- Les filiales acquises par Envea depuis 2014 extériorisent des multiples compris entre 4,5x et 10,3x l'EBITDA, tout aussi hétérogènes et significativement inférieurs à ceux de l'échantillon.

Par conséquent, la méthode des multiples de transactions comparables est écartée.

#### (e) Objectif de cours

Le titre Envea est suivi par un seul bureau d'études, Gilbert Dupont, dans le cadre d'un engagement de recherche. Gilbert Dupont agit par ailleurs en qualité de listing sponsor de la Société et teneur du contrat de liquidité sur les actions Envea.

Suit la séquence des dernières publications de Gilbert Dupont :

- Une note du 22 avril 2020, postérieure à l'annonce des résultats annuels 2019 d'Envea, fait état d'un objectif de cours de 102 € et d'une recommandation à l'achat.
- À l'issue d'une réunion investisseurs organisée par Gilbert Dupont, dans le cadre de laquelle la direction générale de la Société a exprimé une guidance de chiffre d'affaires (150 M€ dont une part non quantifiée de croissance externe à l'horizon 2025) cohérente avec la trajectoire historique d'Envea, et malgré l'absence d'information nouvelle sur le titre, une note du 7 mai 2020 réitère la recommandation à l'achat tout en relevant l'objectif de cours à 118 €, en ligne avec un article du journal Investir publié le 2 mai 2020.
- Une note du 29 juin 2020, postérieure à l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre mais préalable à la publication des résultats du premier semestre 2020, mentionne un objectif de cours de 126 €.
- Une note du 12 octobre 2020, postérieure à la publication des résultats du premier semestre 2020, mentionne un objectif de cours de 117 €.

Dans ces circonstances, il apparaît difficile d'asseoir un objectif de cours comme référence d'évaluation.

### **3.2.2 Critères d'évaluation retenus**

Les critères suivants sont retenus dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre :

- Transaction récente sur le capital d'Envea ;
- Analyse du cours de bourse d'Envea ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'Envea.

### **3.2.3 Évaluation multicritères des actions**

#### **(a) Transaction récente sur le capital d'Envea**

L'Offre fait suite à l'acquisition hors marché par l'Initiateur, en date du 8 septembre 2020, d'un bloc majoritaire de 914 853 actions Envea représentant (à la suite de la réalisation des transferts) 55,73% du capital et 54,55% des droits de vote théoriques au 2 septembre 2020, auprès du groupe familial Gourdon, des dirigeants de la Société, de plusieurs cadres et anciens cadres, ainsi que de 25 investisseurs institutionnels.

Préalablement au transfert du bloc et à l'annulation subséquente de droits de vote double attachés à certaines des actions transférées, ce bloc majoritaire représentait environ 63,4% des droits de vote théoriques de la Société au 2 septembre 2020.

Le bloc est constitué :

- de 829 453 actions Envea cédées en numéraire à l'Initiateur par l'ensemble des actionnaires susvisés ; et
- de 85 400 actions Envea apportées en nature à l'Initiateur par le groupe familial Gourdon et par MM. Christophe Chevillion et Stéphane Kempenar, soit 18,5% des actions Envea acquises auprès d'eux par l'Initiateur.

Les actions Envea, objet du bloc décrit ci-avant, ont été cédées et apportées à l'Initiateur au prix unitaire de 110 €, exprimé après détachement du dividende de 0,95 € payé le 9 juillet 2020.

Le Prix de l'Offre est égal au prix unitaire des actions du bloc.

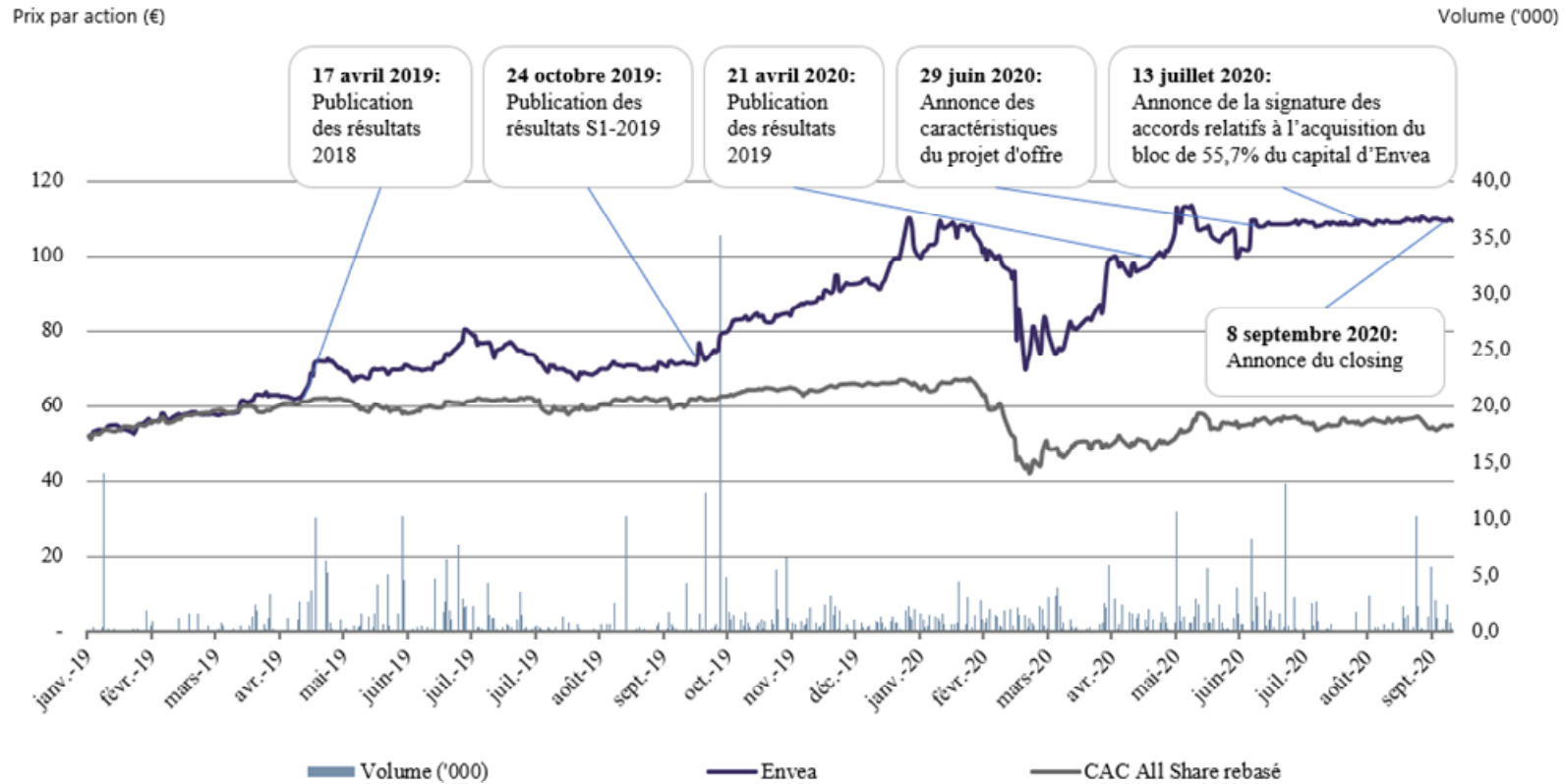
#### **(b) Analyse du cours de bourse d'Envea**

Le cours de bourse d'Envea pris comme référence est celui du dernier jour de cotation avant l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre, soit le cours de clôture du 26 juin 2020.

Au cours des 250 jours de négociation courant jusqu'à l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre, les volumes d'actions Envea échangés sur le marché Euronext Paris se sont élevés à environ 1 300 titres en moyenne par séance, avec cependant des écarts quotidiens significatifs.

Bien qu'assez faible, la liquidité du titre Envea apparaît suffisante pour que soit retenu le critère du cours de bourse : le taux de rotation du flottant ressort ainsi à 45,3% sur les 250 jours de négociation courant jusqu'à l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre.

## Évolution du cours de l'action Envea depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019



Sources : Société, FactSet

Au 26 juin 2020	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	180 jours	250 jours
Cours moyen pondéré par les volumes <sup>1</sup>	102,0 €	106,0 €	101,5 €	98,6 €	91,8 €	88,8 €
Cours moyen pondéré par les volumes après retraitement <sup>2</sup>	101,1 €	105,1 €	100,6 €	97,6 €	90,9 €	87,8 €
Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre	+8,9%	+4,7%	+9,3%	+12,7%	+21,0%	+25,2%
Cours de clôture le plus haut		113,5 €	113,5 €	113,5 €	113,5 €	113,5 €
Cours de clôture le plus haut après retraitement <sup>2</sup>		112,6 €	112,6 €	112,6 €	112,6 €	112,6 €
Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre		(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)
Cours de clôture le plus bas		99,8 €	75,0 €	70,0 €	70,0 €	67,2 €
Cours de clôture le plus bas après retraitement <sup>2</sup>		98,9 €	74,1 €	69,1 €	69,1 €	66,3 €
Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre		+11,3%	+48,5%	+59,3%	+59,3%	+66,0%
<b>Volume moyen de titres ('000 / jour)</b>		<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>
<b>Volumes cumulés ('000)</b>		<b>29,5</b>	<b>85,7</b>	<b>163,1</b>	<b>275,9</b>	<b>327,4</b>
% du capital		1,8%	5,2%	9,9%	16,8%	19,9%
% du flottant <sup>3</sup>		4,1%	11,9%	22,6%	38,2%	45,3%

Source : FactSet

Notes :

(1) Seuls les cours de clôture sont pris en compte.

(2) Cours diminués du dividende de 0,95 €.

(3) Flottant considéré pour les besoins de l'exercice : 44% du capital.

Le Prix de l'Offre de 110 € étant exprimé après détachement du dividende de 0,95 € par action en date du 3 juillet 2020, les primes sont calculées à partir des cours de bourse retraités (« ex droit »), autrement dit diminués du dividende de 0,95 €.

Ainsi, le Prix de l'Offre de 110 € extériorise :

- Une prime de +8,9% par rapport au dernier cours de clôture, en date du 26 juin 2020, avant l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre marquant le début de la période de pré-offre ;
- Une prime de +9,3% par rapport à la moyenne pondérée des cours de clôture par les volumes quotidiens sur les 60 jours de négociation courant jusqu'à cette même date ; et
- Une prime de +25,2% par rapport à la moyenne pondérée des cours de clôture par les volumes quotidiens sur les 250 jours de négociation courant jusqu'à cette même date.

Depuis le début de la période de pré-offre, le cours de bourse d'Envea s'est globalement ajusté sur le Prix de l'Offre.

### (c) Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'Envea

Cette méthode, dite intrinsèque, consiste à actualiser et sommer les flux de trésorerie disponibles susceptibles d'être générés à l'avenir par la Société.

Le plan d'affaires utilisé sur la période 2020-2024 est présenté à la section 1.3 ci-dessus.

Après échange avec la direction générale de la Société, les hypothèses suivantes sont retenues par Rothschild Martin Maurel pour le flux terminal (2025), à périmètre et taux de change constants :

- Chiffre d'affaires proche de 140 M€ (hors croissance externe) ;
- Marge d'EBE stabilisée à 17,6%, en ligne avec celle observée en 2024 ;
- Dotations aux amortissements égales aux investissements, eux-mêmes en ligne avec ceux observés en 2024, soit 1,7% du chiffre d'affaires ;

- Variation du BFR représentant 58,2% de celle du chiffre d'affaires, en ligne avec la variation 2023-2024 ;
- Taux d'impôt normatif de 25,0% du résultat d'exploitation hors CIR, en ligne avec celui observé en 2024, étant par ailleurs précisé que le CIR n'est pris en compte qu'à hauteur de 50% de l'avantage fiscal procuré en 2024 (approche prudente de l'évolution du cadre fiscal).

L'actualisation des flux de trésorerie disponibles d'Envea est effectuée au coût moyen pondéré du capital sous l'hypothèse d'un levier cible (dette nette / valeur des capitaux propres) de 10%, en ligne avec la moyenne du secteur.

Le coût du capitaux propres se décompose comme suit :

- La prime de risque de marché de 8,94% est extrapolée des performances de l'indice Euro Stoxx au 30 septembre 2020 (source : Fairness Finance) ;
- Le taux sans risque de -0,39% est calculé de manière homogène à celle de la prime de risque (source : Fairness Finance) ;
- En l'absence de bêta significatif pour Envea, un bêta désendetté de 1,15x est retenu sur un échantillon européen « Electronics (General)<sup>6</sup> » (source : Damodaran, janvier 2020), soit un bêta endetté de 1,24x après prise en compte du levier cible et du taux d'impôt normatif de 25,0%.

Le coût de la dette est estimé à 4,0% avant impôt.

Le coût moyen pondéré du capital d'Envea ressort ainsi à 9,97%.

Après actualisation des flux de trésorerie disponibles générés à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2020 et du flux terminal croissant à l'infini de +1,5% par an, la valeur d'entreprise d'Envea s'établit à 153,4 M€ au 15 octobre 2020 soit, après ajout de la trésorerie nette retraitée au 30 juin 2020, une valeur des capitaux propres de 165,3 M€ ou 98,0 € par action.

La prime induite par le Prix de l'Offre sur la valeur centrale obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles ressort par conséquent à +12,2%.

En introduisant une sensibilité de +/- 0,50% sur le coût moyen pondéré du capital ou de +/- 0,50% sur le taux de croissance perpétuelle, la valeur par action Envea s'établit dans une fourchette de 92,3 € à 104,5 €, soit une prime induite par le Prix de l'Offre comprise entre +5,3% et +19,1%.

### Sensibilité de la valeur de l'action Envea (en €)

		Croissance perpétuelle				
		0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%
Coût moyen pondéré du capital	8,97%	104,4	107,9	111,8	116,3	121,4
	9,47%	98,2	101,2	104,5	108,2	112,5
	9,97%	92,7	95,2	98,0	101,2	104,7
	10,47%	87,8	90,0	92,3	95,0	98,0
	10,97%	83,4	85,2	87,2	89,5	92,0

<sup>6</sup> Étant précisé qu'Envea figure dans cet échantillon.

### 3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

	Valeur par action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre
<b>Transaction récente sur le capital</b>	110,0	-
<b>Analyse du cours de bourse<sup>1</sup></b>		
Cours de clôture au 26 juin 2020	101,1	+8,9%
Cours moyen pondéré par les volumes - 20 jours	105,1	+4,7%
Cours moyen pondéré par les volumes - 60 jours	100,6	+9,3%
Cours moyen pondéré par les volumes - 120 jours	97,6	+12,7%
Cours moyen pondéré par les volumes - 180 jours	90,9	+21,0%
Cours moyen pondéré par les volumes - 250 jours	87,8	+25,2%
<b>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</b>		
Borne basse	92,3	+19,1%
Valeur centrale	98,0	+12,2%
Borne haute	104,0	+5,8%

Note :

(1) Cours et primes calculés après retraitement du dividende de 0,95 €.

## 4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

### 4.1 Pour l'Initiateur

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

#### **Envea Global**

Représentée par Monsieur Christophe Chevillion, en qualité de président.

### 4.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

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

#### **Rothschild Martin Maurel**

Représentée par Monsieur Nicolas Bonnault, en qualité de gérant.