

## PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIÉE PAR



AGISSANT DE CONCERT AVEC HOCHÉ PARTNERS PEI

PRESENTÉE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

### PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE INOVALIS

#### PRIX DE L'OFFRE

2,80 euros par action ADVENIS

#### DUREE DE L'OFFRE

10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 12 avril 2022, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général (« **RGAMF** »).

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

## **AVIS IMPORTANT**

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent Projet de Note d'Information, la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article L.433-4, II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions ADVENIS visées par l'offre qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait seront transférées à Inovalis, moyennant une indemnisation égale au prix proposé dans le cadre de l'offre publique de retrait (soit 2,80 euros par action ADVENIS), nette de tous frais.

Le présent Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Inovalis ([www.inovalis.com](http://www.inovalis.com)) et peut être obtenu sans frais auprès de Inovalis (52 rue de Bassano, 75008 Paris) et de Banque Delubac & Cie (10 rue Roquépine, 75008 Paris).

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Inovalis seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

Table des matières

1	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	Contexte et motif de l'Offre .....	6
1.1.1	Acquisition d'actions ADVENIS par le Concert .....	6
1.1.2	Annonce du projet d'Offre .....	7
1.1.3	Répartition du capital de ADVENIS.....	8
1.1.4	Déclaration de franchissement de seuil .....	8
1.1.5	Autorisations règlementaires .....	8
1.1.6	Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires.....	8
1.2	Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois .....	9
1.2.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	9
1.2.2	Orientation en matière d'emploi .....	9
1.2.3	Composition des organes sociaux .....	9
1.2.4	Fusion et synergies envisagées .....	10
1.2.5	Intentions concernant un retrait obligatoire et la radiation des actions de la Société	10
1.2.6	Politique de dividendes .....	10
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	10
2	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	13
2.1	Termes de l'Offre.....	13
2.2	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre .....	13
2.3	Modalités de l'Offre .....	13
2.4	Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait .....	14
2.5	Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre Publique de Retrait et radiation des actions ADVENIS d'Euronext Growth Paris .....	15
2.6	Calendrier indicatif de l'Offre .....	16
2.7	Frais liés à l'Offre .....	17
2.8	Mode de financement de l'Offre.....	17
2.9	Restrictions concernant l'Offre .....	17
2.10	Régime fiscal de l'Offre .....	19
2.10.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel	19
2.10.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun .....	22
2.10.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	23
2.10.4	Autres actionnaires .....	23
2.10.5	Droits d'enregistrement .....	24
2.10.6	Taxe sur les transactions financières.....	24

3	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE .....	25
3.1	Présentation de la Société.....	25
3.1.1	Rappels sur les activités de ADVENIS .....	25
3.1.2	Détail des UGT de ADVENIS.....	26
3.1.3	Présentation des comptes consolidés historiques .....	29
3.1.4	Bilan actif.....	32
3.1.5	Bilan passif.....	33
3.2	Méthodologie d'évaluation.....	34
3.2.1	Méthodes d'évaluations / références de valorisation retenues : .....	34
3.2.2	Méthodes d'évaluations / références de valorisation écartées : .....	34
3.3	Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix d'Offre.....	36
3.3.1	Plan d'affaires 2022 à 2024 .....	36
3.3.2	Structure financière.....	38
3.3.3	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des titres .....	39
3.3.4	Nombre d'actions .....	39
3.4	Méthodes d'évaluation retenues .....	39
3.4.1	Approche de valorisation par les « Discounted Cash Flow » (DCF) (à titre principal)...	39
3.4.2	Référence aux transactions récentes sur le capital de la Société au cours des 12 derniers mois.....	42
3.4.3	Approche de valorisation par les cours de bourse (à titre secondaire) .....	43
4	SYNTHESE DES RESULTATS ET CONCLUSION.....	46
5	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR .....	47
6	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION .....	48
6.1	Pour l'Initiateur .....	48
6.2	Pour l'Établissement Présentateur de l'Offre .....	48

## 1 PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du RGAMF, Inovalis<sup>1</sup>, société anonyme dont le siège est situé 52 rue de Bassano, 75008 Paris, dont le numéro d'identification est 420 780 835 R.C.S. PARIS (« **Inovalis** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société ADVENIS, société anonyme dont le siège est situé 52 rue de Bassano, 75008 Paris, dont le numéro d'identification est 402 002 687 R.C.S. PARIS (« **ADVENIS** » ou la « **Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Growth à Paris (« **Euronext Growth Paris** ») sous le code ISIN FR0004152874, mnémonique « ALADV », d'acquérir la totalité de leurs actions dans le cadre d'une offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera suivie d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** », et, avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** ») dans les conditions décrites ci-après, au prix de 2,80 euros par action ADVENIS (le « **Prix d'Offre** »).

L'Initiateur, actionnaire majoritaire et de contrôle de la Société, est contrôlé indirectement par M. Stéphane Amine, président du conseil d'administration et directeur général de l'Initiateur et par ailleurs, président du conseil d'administration et directeur général de la Société.

Inovalis et la société Hoche Partners Private Equity Investors<sup>2</sup>, société à responsabilité limitée luxembourgeoise, dont le siège social est situé 33 rue du Puits Romain, L-8070 Bertrange, immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B 183 240 (« **Hoche Partners PEI** » ou « **HPPEI** »), agissent de concert (le « **Concert** » ou les « **Concertistes** ») au sens de l'article L.233-10 du code de commerce, du fait de la signature d'un pacte d'actionnaires concertant conclu le 24 septembre 2020 (le « **Pacte d'Actionnaires** »).

A la date du présent Projet de Note d'Information<sup>3</sup>, Inovalis et Hoche Partners PEI détiennent respectivement 8 556 279 actions, représentant 68,65% du capital et 74,41% des droits de vote de la Société, et 2 835 668 actions, représentant 22,75% du capital et 18,55% des droits de vote de la Société.

Le Concert détient ainsi ensemble 11 391 947 actions soit 91,40% du capital et 92,96% des droits de vote de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des actions existantes ADVENIS non détenues par le Concert, soit, à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 1 072 504 actions de la Société représentant 1 296 910 droits de vote, soit 8,60% du capital et 7,04% des droits de vote de la Société.

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

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pour une durée de dix jours de négociation.

Dans la mesure où le Concert détient d'ores et déjà plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre Publique de Retrait sera suivie d'un Retrait Obligatoire. Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions ADVENIS visées par l'Offre non apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit 2,80 euros par action ADVENIS), nette de tout frais.

---

<sup>1</sup> Contrôlée indirectement par M. Stéphane Amine

<sup>2</sup> Contrôlée par M. Jean Daniel Cohen

<sup>3</sup> Sur la base du nombre d'actions et de droits de vote publié par Advenis le 25 mars 2022

Conformément à l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée par Banque Delubac & Cie (l'« **Etablissement Présentateur** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

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

L'Initiateur et Hoche Partners PEI se sont rapprochés en septembre 2020 et ont décidé de mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de ADVENIS, visant dans la mesure du possible, à :

- développer l'activité de la Société via des présentations d'opportunités de développements par Hoche Partners PEI ;
- convertir leurs obligations convertibles en actions dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée initiée par Inovalis de concert avec Hoche Partners PEI le 26 novembre 2020 ; et
- sortir la Société de la cote pour limiter les coûts de la Société.

Ils ont conclu en date du 24 septembre 2020 un pacte d'actionnaires, constitutif d'une action de concert, devant régir leur relation vis-à-vis de ADVENIS. Les principales caractéristiques de ce pacte d'actionnaires sont décrites à la section 1.3 du présent Projet de Note d'Information.

### **1.1.1 Acquisition d'actions ADVENIS par le Concert**

#### **Offre publique d'achat simplifiée par le Concert en 2020**

Le 26 novembre 2020, une offre publique d'achat simplifiée (l'« **OPAS 2020** ») a été initiée par Inovalis de concert avec Hoche Partners PEI à un prix de 2,07 € par action. A l'issue de cette offre, le Concert détenait 10 335 141 actions ADVENIS représentant 83,00% du capital et 86,93% des droits de vote de la Société.

L'Initiateur et Hoche Partners PEI, ont par ailleurs converti, le 7 décembre 2020 (pendant l'OPAS 2020), respectivement 2 204 et 2 146 obligations convertibles en actions (« **OCA** »), qui ont donné droit à respectivement 2 313 208 et 2 252 334 actions ADVENIS.

Il est par ailleurs précisé que la présente Offre est libellée à un prix supérieur à celui de l'OPAS 2020.

En effet, le Plan d'Affaires 2020 à 2023 retenu lors de l'OPAS 2020 tenait compte d'un premier exercice dont le résultat opérationnel courant était positif mais en large recul par rapport à 2019. Cette opération avait de plus été déposée à une période particulièrement marquée par l'incertitude générale liée à la crise de la COVID et avec peu d'années de recul de collecte significative des produits SCPI.

L'OPAS 2020 tenait également compte d'un endettement financier de 19,4m€, dont 12,8m€ d'OCA, qui ont entièrement été converties ou remboursées à la date de la présente Offre.

Le Plan d'Affaires 2022 à 2024 utilisé dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre tient compte des résultats publiés au 31 décembre 2021 et repose sur deux années supplémentaires de collecte SCPI (comparé au Plan d'Affaires 2020-2023 utilisé dans le cadre de l'OPAS 2020) démontrant ainsi la résilience de ces produits. Il prend également en compte l'arrêt de l'activité déficitaire de la filiale Aupéra.

Enfin, le Prix d'Offre résulte notamment de la négociation, intervenue en novembre 2021 entre l'Initiateur et la société Groupe Renée Costes, d'un bloc représentant 5,5% du capital de la Société. Le résultat de cette négociation, dont le prix constitue une référence dans le cadre des travaux d'évaluation, bénéficie à l'ensemble des actionnaires minoritaires dans le cadre de la présente Offre

### **Conversion d'OCA par l'Initiateur postérieurement à l'OPAS 2020**

A l'issue de l'OPAS 2020, l'Initiateur détenait 6 OCA (apportées à l'Initiateur dans le cadre de l'OPAS 2020 mais n'ayant pas pu être converties car apportées après la date limite au-delà de laquelle une demande de conversion n'était plus possible dans le cadre de l'OPAS 2020) qu'il a décidé de convertir à leur échéance et, ce conformément aux dispositions du prospectus relatif auxdites OCA (visa AMF n°18-030 du 26 janvier 2018), le 17 février 2021, donnant ainsi droit à 6 297 actions ADVENIS.

### **Acquisitions d'actions ADVENIS par l'Initiateur**

Postérieurement à l'OPAS 2020, l'Initiateur a procédé à des acquisitions successives, pour un total de 1 050 509 actions, dont l'acquisition le 17 novembre 2021 d'un bloc de 691 492 actions de la Société, hors plateforme de négociation, au prix de 2,80 € par action.

Les acquisitions d'actions réalisées par l'Initiateur sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

<b>Date</b>	<b>Prix unitaire</b>	<b>Volume</b>	<b>Lieu de la transaction</b>
11/02/2021	2,0615 €	37 432	Euronext Paris
08/03/2021	2,0600 €	2 845	Euronext Paris
30/04/2021	2,0452 €	3 107	Euronext Paris
17/11/2021	2,8000 €	691 492	Hors plateforme de négociation
24/11/2021	2,8000 €	51 719	Euronext Growth Paris
26/11/2021	2,8000 €	28 365	Euronext Growth Paris
30/11/2021	2,8000 €	96 991	Euronext Growth Paris
01/12/2021	2,8000 €	62 898	Euronext Growth Paris
06/12/2021	2,8000 €	10 000	Euronext Growth Paris
07/12/2021	2,8000 €	10 000	Euronext Growth Paris
08/12/2021	2,8000 €	20 000	Euronext Growth Paris
09/12/2021	2,8000 €	35 660	Euronext Growth Paris

A l'issue de ces acquisitions, le Concert détient 11 391 947 actions ADVENIS représentant 17 130 125 droits de vote de la Société, soit 91,40% du capital et 92,96% des droits de vote de la Société et a ainsi franchi le seuil de 90% du capital et des droits de vote de la Société.

#### **1.1.2 Annonce du projet d'Offre**

Le 12 avril 2022, Inovalis a annoncé son intention de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les actions ADVENIS au prix de 2,80 euros par action.

### 1.1.3 Répartition du capital de ADVENIS

A la date du Projet de Note d'Information<sup>4</sup>, le nombre d'actions et de droits de vote de la Société détenus par le Concert est présenté dans le tableau ci-après :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Inovalis	8 556 279	68,65%	13 711 123	74,41%
HPPEI	2 835 668	22,75%	3 419 002	18,55%
<b>Concert</b>	<b>11 391 947</b>	<b>91,40%</b>	<b>17 130 125</b>	<b>92,96%</b>
Public	1 072 504	8,60%	1 296 910	7,04%
<b>Total</b>	<b>12 464 451</b>	<b>100,00%</b>	<b>18 427 035</b>	<b>100,00%</b>

### 1.1.4 Déclaration de franchissement de seuil

Conformément aux dispositions de l'article L.233-7 et suivants du Code de commerce, le Concert a déclaré auprès de l'AMF et de la Société avoir franchi en hausse, le 30 novembre 2021, les seuils de 90% du capital et des droits de vote de la Société (cf. avis AMF n°221C3336 en date du 1 décembre 2021).

### 1.1.5 Autorisations réglementaires

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

### 1.1.6 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire permettrait à la Société de limiter les coûts et contraintes réglementaires et de concentrer ainsi tous ses moyens financiers et humains à la poursuite de son développement.

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur détention.

Par ailleurs, le Prix d'Offre extériorise une prime par rapport aux critères d'évaluation retenus (cf. sections 3 et 4 du présent Projet de Note d'Information détaillant les éléments d'appréciation du Prix d'Offre).

Conformément à l'article 261-1-III du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de Advenis a institué le 20 décembre 2021 un comité ad hoc, constitué majoritairement d'administrateurs indépendants, chargé de proposer au conseil d'administration la nomination d'un expert indépendant, de superviser les travaux de l'expert indépendant désigné par le conseil d'administration et de préparer un projet d'avis motivé.

Conformément aux articles 261-1-I et 261-1-II du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de ADVENIS a nommé, par décision du 10 janvier 2022 et sur proposition du comité

<sup>4</sup> Sur la base du nombre d'actions et de droits de vote publié par Advenis le 25 mars 2022

ad hoc, le cabinet NG Finance, représenté par M. Jacques-Henri Hacquin, en qualité d'expert indépendant, aux fins que ce dernier se prononce sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre.

## **1.2 Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois**

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

L'Initiateur, qui contrôle déjà la Société, entend que la Société poursuive son activité dans la continuité de la stratégie mise en place ces dernières années. L'Offre n'aurait aucun impact direct sur la politique industrielle, commerciale et financière de la Société.

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

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société. L'Offre ne devrait pas avoir d'impact sur l'orientation en matière d'emploi au sein de la Société.

### **1.2.3 Composition des organes sociaux**

La direction générale de la Société est assurée par M. Stéphane Amine en qualité de président-directeur général et M. Rodolphe Manasterski, en qualité de directeur général délégué.

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

- M. Stéphane Amine, président-directeur général,
- Mme Joëlle Chauvin, administratrice indépendante,
- M. Jean-Daniel Cohen, administrateur,
- M. David Giraud, administrateur,
- Mme Sandrine Fougeirol du Boullay, administratrice indépendante,
- Mme Théodora Plagnard, administratrice indépendante, et
- M. Alain Regnault, administrateur.

Aucune modification concernant la forme juridique et la composition des organes sociaux de la Société n'est envisagée. Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la faculté d'étudier l'opportunité d'un changement de structure et de composition des organes sociaux à l'issue du Retrait Obligatoire.

#### **1.2.4 Fusion et synergies envisagées**

L'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés. Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la faculté d'étudier l'opportunité d'une fusion avec la Société ou de toute autre réorganisation à l'issue du Retrait Obligatoire.

#### **1.2.5 Intentions concernant un retrait obligatoire et la radiation des actions de la Société**

Dans la mesure où l'Initiateur détient d'ores et déjà plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre Publique de Retrait sera suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des actions de la Société non encore détenues par le Concert.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions ADVENIS visées par l'Offre non apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit 2,80 euros par action ADVENIS), nette de tout frais, étant précisé que cette procédure de retrait obligatoire entraînera la radiation des actions ADVENIS d'Euronext Growth Paris.

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

Il est rappelé que la Société n'a pas procédé à des distributions de dividendes depuis plusieurs années. La politique de distribution de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction de ses capacités distributives, de sa situation financière et de ses besoins financiers.

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

L'Initiateur n'a pas connaissance d'accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue, autres que le pacte d'actionnaires conclu le 24 septembre 2020 entre les Concertistes.

Les principales caractéristiques du pacte d'actionnaires conclu entre les Concertistes sont les suivantes :

- engagement de Hoche Partners PEI à faire ses meilleurs efforts pour présenter des opportunités de développement à la Société ;
- engagement des Concertistes de ne pas apporter leurs actions à l'OPAS 2020 et de convertir leurs OCA pendant la période d'OPAS 2020 ;
- en termes de gouvernance, MM. Jean-Daniel Cohen et Stéphane Amine sont représentés au conseil d'administration ; obligation de concertation entre les Concertistes avant la prise de décisions importantes par le conseil d'administration ou l'assemblée générale de la Société listées ci-après ; cette obligation de concertation se transformant en droit de veto de M. Jean-Daniel Cohen sur les décisions importantes en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire ; lesdites décisions importantes sont les suivantes :
  - toute proposition de modification des statuts de la Société ;

- tout apport, cession, acquisition, prise ou mise en location gérance de fonds de commerce par la Société, représentant, immédiatement ou à terme, une dépense, un investissement ou un désinvestissement supérieur ou égal à un million d'euros ;
  - toute acquisition, cession ou prise de participation au capital de toute société, entreprise ou groupement quelconque, représentant, immédiatement ou à terme, une dépense, un investissement ou un désinvestissement supérieur ou égal à un million d'euros ;
  - tout investissement supérieur ou égal à un million d'euros ;
  - la constitution de toute filiale, succursale, agence ou établissement par la Société ainsi que toute modification de la participation de la Société dans le capital de ses filiales, représentant, immédiatement ou à terme, une dépense, un investissement ou un désinvestissement supérieur ou égal à un million d'euros ;
  - toute opération susceptible de conduire, immédiatement ou à terme, à (i) une fusion, une scission ou un apport partiel d'actifs de la Société, (ii) une réduction du capital social de la Société par quelque moyen que ce soit, (iii) une augmentation, immédiate ou à terme, du capital social de la Société par émission de tout instrument financier ;
- en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, différents droits et obligations relatifs aux transferts des titres de la Société, à savoir :
- droit de préemption d'Inovalis en cas de transfert des titres ADVENIS par Hoche Partners PEI à un actionnaire ou un tiers à un prix égal à celui offert par le cessionnaire ;
  - droit de sortie conjointe de Hoche Partners PEI si Inovalis transfère à un tiers un nombre de titres représentant plus de 10% du capital social de ADVENIS ou à un actionnaire ou un tiers un nombre de titres entraînant immédiatement ou à terme un changement de contrôle de ADVENIS, selon les mêmes modalités et aux mêmes conditions, notamment de prix par titre, que celles offertes par le cessionnaire à Inovalis ;
  - obligation de sortie conjointe de Hoche Partners PEI si Inovalis accepte une offre d'achat portant sur l'intégralité du capital et des droits de vote de ADVENIS, au même prix et aux mêmes conditions que ceux de l'offre acceptée par Inovalis ;
  - droit anti-dilution de Hoche Partners PEI en cas de nouvelle émission de titres ADVENIS sauf augmentation de capital réservée à un tiers pour permettre à la Société de faire face à des difficultés financières significatives ;
  - promesse d'achat de Inovalis au profit de Hoche Partners PEI (i) à 5 ans, 7 ans et 10 ans avec des fenêtres de liquidité de 6 mois, ou (ii) si Inovalis ou la Société passe outre le droit de veto de M. Jean-Daniel Cohen sur les décisions stratégiques listées ci-dessus ; détermination du prix par recours à l'expertise (deux experts nommés chacun par une partie et prix fixé à la moyenne arithmétique des prix déterminés par les deux experts et en cas d'écart de plus de 20%, nomination d'un nouvel expert et moyenne arithmétique des prix déterminés par les trois experts) ;
- durée de 11 ans à compter de la signature du pacte, soit jusqu'au 24 septembre 2031.

Par ailleurs, il est précisé à toutes fins utiles qu'un pacte d'associés portant sur les actions de l'Initiateur, Inovalis, a été conclu le 23 septembre 2020 entre (i) l'actionnaire majoritaire de l'Initiateur (à savoir la société Icorp contrôlée par M. Stéphane Amine), (ii) le directeur général délégué de l'Initiateur (M. Khalil HANKACH auquel s'est substituée depuis la société KHH contrôlée par M. Khalil HANKACH) et (iii) le directeur général délégué de la Société (M. Rodolphe Manasterski). MM. Khalil HANKACH (via la société KHH) et Rodolphe Manasterski détiennent chacun à ce jour 8% du capital social de l'Initiateur.

Ce pacte d'associés prévoit notamment :

- l'incessibilité temporaire jusqu'au 31 décembre 2022,
- un droit de préemption au bénéfice de l'actionnaire majoritaire de l'Initiateur,
- un droit de sortie conjointe proportionnelle ou totale,
- une clause de sortie forcée,
- des transferts libres, et
- des promesses de vente/d'achat.

Ce pacte d'associés n'est pas susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

## **2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

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

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et 237-1 du RGAMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 12 avril 2022 le projet d'Offre auprès de l'AMF, sous la forme d'une offre publique de retrait qui sera suivie d'un retrait obligatoire visant les actions non détenues par le Concert. Banque Delubac & Cie garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En application des dispositions des articles 236-1 et suivants du RGAMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement à offrir aux actionnaires de la Société le droit d'apporter leurs actions à l'Offre Publique de Retrait en contrepartie d'une somme en numéraire de 2,80 euros par action ADVENIS, pendant une période de dix jours de bourse.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions ADVENIS visées par l'Offre non apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit 2,80 euros par action ADVENIS), nette de tout frais.

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

A la date du Projet de Note d'Information et comme indiqué au paragraphe 1.1.3., le Concert détient directement 11 391 947 actions ADVENIS représentant 17 130 125 droits de vote, soit 91,40% du capital et 92,96% des droits de vote de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des actions existantes ADVENIS non détenues par le Concert, soit, à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 1 072 504 actions de la Société représentant 1 296 910 droits de vote, soit 8,60% du capital et 7,04% des droits de vote de la Société.

A la date du présent Projet de Note d'Information, il n'existe à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

### **2.3 Modalités de l'Offre**

Le Projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2022 et est disponible sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Inovalis ([www.inovalis.com](http://www.inovalis.com)). Un avis de dépôt est publié par l'AMF sur son site Internet.

Conformément à l'article 231-16 du RGAMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information est publié par l'Initiateur et est mis en ligne sur le site Internet de Inovalis.

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

Conformément à l'article 231-26, I, 3° du RGAMF, ADVENIS déposera auprès de l'AMF son projet de note en réponse à l'Offre, incluant notamment le rapport de l'expert indépendant et l'avis motivé de son conseil d'administration en application de l'article 231-19 du RGAMF.

L'Offre Publique de Retrait et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera, le cas échéant, sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Inovalis seront tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et de l'Etablissement 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 et de Inovalis.

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

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

## **2.4 Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait**

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de dix jours de négociation.

Les actions ADVENIS apportées à l'Offre Publique de Retrait devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, charge ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve, à sa seule discrétion, le droit d'écarter toute action qui ne répondrait pas à ces conditions.

Les actions ADVENIS détenues sous la forme nominative pure devront être préalablement converties au nominatif administré ou au porteur pour être présentées à l'Offre Publique de Retrait. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions ADVENIS inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre Publique de Retrait devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au nominatif administré ou au porteur desdites actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces titres sous la forme nominative.

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

L'Offre Publique de Retrait s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution. Les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage et commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires de ADVENIS apportant à l'Offre Publique de Retrait, étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire sera nette de tous frais. Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par

l'intermédiaire desquels les actionnaires de ADVENIS apporteront leurs actions à l'Offre Publique de Retrait.

Le transfert de propriété des actions apportées à l'Offre Publique de Retrait et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre Publique de Retrait ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

Il reviendra aux actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions à l'Offre Publique de Retrait de 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 Publique de Retrait dans les délais impartis.

Les ordres de présentation des actions ADVENIS à l'Offre Publique de Retrait seront irrévocables.

L'acquisition des actions pendant l'Offre Publique de Retrait se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire de BANQUE DELUBAC & CIE au travers de la société KEPLER CHEUVREUX, membre de marché acheteur, agissant en tant qu'intermédiaire pour le compte de l'Initiateur.

## **2.5 Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre Publique de Retrait et radiation des actions ADVENIS d'Euronext Growth Paris**

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du RGAMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les actions de la Société visées par l'Offre qui n'auront pas été présentées à cette dernière seront transférées à l'Initiateur (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites actions) moyennant une indemnisation de 2,80 euros par action ADVENIS, nette de tous frais.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-5 du RGAMF.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, à l'issue de l'Offre sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Banque Delubac & Cie, centralisateur des opérations d'indemnisation, au travers de Kepler Cheuvreux, membre de marché acheteur. Après la clôture des comptes des affiliés, Banque Delubac & Cie, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des actions ADVENIS de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du RGAMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des actions ADVENIS dont les ayants droit sont restés inconnus (i.e. titres en déshérence ou assimilés) seront conservés par Banque Delubac & Cie pendant une durée de dix ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation définitive des actions ADVENIS d'Euronext Growth Paris.

## 2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Growth Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous à titre indicatif :

Dates	Principales étapes de l'Offre
12 avril 2022	<p>Dépôt du projet d'Offre Publique de Retrait et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF</p> <p>Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur aux sièges de Inovalis et de l'Etablissement Présentateur</p> <p>Mise en ligne sur les sites Internet de Inovalis (<a href="http://www.inovalis.com">www.inovalis.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) du Projet de Note d'Information de l'Initiateur</p> <p>Diffusion par Inovalis du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur</p>
5 mai 2022	<p>Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société comprenant l'avis du conseil d'administration de ADVENIS et le rapport de l'expert indépendant</p> <p>Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société au siège de ADVENIS</p> <p>Mise en ligne sur les sites Internet de ADVENIS (<a href="http://www.advenis.com">www.advenis.com</a>) et de l'AMF du projet de note en réponse</p> <p>Diffusion par ADVENIS du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse</p>
24 mai 2022	<p>Publication de la déclaration de conformité de l'Offre Publique de Retrait par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société</p> <p>Mise à disposition du public au siège de Inovalis et de l'Etablissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de Inovalis et de l'AMF de la note d'information visée</p> <p>Mise à disposition du public au siège de ADVENIS et mise en ligne sur les sites Internet de ADVENIS et de l'AMF de la note en réponse visée</p>
24 mai 2022	<p>Mise à disposition du public au siège de Inovalis et de l'Etablissement Présentateur et mise en ligne sur le site Internet de Inovalis et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p> <p>Diffusion par Inovalis du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p>

<b>Dates</b>	<b>Principales étapes de l'Offre</b>
	Mise à disposition du public au siège de ADVENIS et mise en ligne sur le site Internet de ADVENIS et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société  Diffusion par ADVENIS du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
24 mai 2022	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre Publique de Retrait et du calendrier de l'Offre Publique de Retrait
25 mai 2022	Ouverture de l'Offre Publique de Retrait
7 juin 2022	Clôture de l'Offre Publique de Retrait
[20] juin 2022	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait
A compter de de l'avis de résultat de l'Offre	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire  Radiation des actions ADVENIS d'Euronext Growth Paris

## **2.7 Frais liés à l'Offre**

Le montant global des frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (incluant en particulier les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, et comptables et de tout autre expert et consultant ainsi que les frais de communication) est estimé à environ 240 000 euros (hors taxes).

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

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions ADVENIS visées par l'Offre (soit 1 072 504 actions ADVENIS) représenterait, sur la base du Prix d'Offre, un montant maximal de 3 003 011,20 euros (hors frais divers et commissions).

Le coût total de l'Offre sera financé par Inovalis sur ses fonds propres.

## **2.9 Restrictions concernant l'Offre**

L'Offre Publique de Retrait est faite exclusivement en France.

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

Le Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre Publique de Retrait 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 Publique de Retrait que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

L'Offre Publique de Retrait 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 Publique de Retrait fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du 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 Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

### **Etats-Unis d'Amérique**

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

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

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

## **2.10 Régime fiscal de l'Offre**

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

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français applicable en vertu de l'état actuel de la législation fiscale française.

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

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires de la Société, personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

### **2.10.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel**

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas 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. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations et celles détenant des actions de la Société via un mécanisme d'actionnariat salarié ou d'épargne assimilable sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

#### *2.10.1.1 Régime de droit commun*

### **Impôt sur le revenu des personnes physiques**

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (le « CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques, qui sont résidentes fiscales de France, sont assujettis, de plein droit, à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 % sans abattement (prélèvement forfaitaire unique).

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option, expresse et irrévocable, dans le délai de dépôt de leur déclaration de revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année.

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

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

Alternativement, un abattement renforcé, prévu à l'article 150-0 D 1 quater A du CGI, peut s'appliquer, sous conditions, à certaines situations particulières telle que la cession de certaines PME au sens de l'annexe I du règlement de l'Union européenne n° 651/2014 du 17 juin 2014. Les personnes physiques sont donc invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si cet abattement renforcé leur est applicable.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date de transfert de propriété.

Ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 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 disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces mêmes actions apportées à l'Offre. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de l'Offre dans l'hypothèse où celle-ci aurait pour effet de remettre en cause un éventuel report ou sursis d'imposition ou une éventuelle réduction d'impôt spécifique dont ils ont antérieurement bénéficié.

### **Prélèvements sociaux**

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2 % qui se décompose comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« CSG »), au taux de 9,2 % conformément aux dispositions des articles L. 136-7 et L. 136-8 du Code de la sécurité sociale,
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS »), au taux de 0,5 % conformément aux articles 1600-0 H et 1600-0 J du CGI, et
- le prélèvement de solidarité, au taux de 7,5 % conformément à l'article 235 ter du CGI.

Si les gains nets de cession des actions de la Société sont soumis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire susvisé de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains nets au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est déductible à hauteur de 6,8 % du revenu global imposable de l'année de son paiement (y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun). En revanche, conformément à l'article 154 quinquies, II du CGI, en cas d'application de l'abattement pour durée de détention renforcé, la part de CSG déductible correspond au rapport entre le montant du revenu soumis à l'impôt sur le revenu et le montant de ce revenu soumis à la CSG.

### **Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus**

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, à l'exclusion des plus-values visées dans l'article 150-0 B ter du CGI dont le report d'imposition expire et sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu (avant application de l'abattement pour durée de détention en cas d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu).

#### *2.10.1.2 Actions de la Société détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)*

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

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et ces plus-values demeurent investis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (intervenant plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net est soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant, à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté et selon la date d'ouverture du plan.

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

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

## 2.10.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

### *2.10.2.1 Régime de droit commun*

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun fixé, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022, à 25 %. Ces plus-values sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, sont exonérées de la contribution sociale additionnelle de 3,3 %.

Par ailleurs, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois (article 219, I-b du CGI).

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

Il est en enfin précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que (ii) la cession des actions dans le

cadre de l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

#### *2.10.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme*

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

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

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

Les moins-values à long terme ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable et obéissent à des règles spécifiques. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

#### 2.10.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable en France, dans leur pays de résidence fiscale et les règles prévues par la convention fiscale signée, le cas échéant, entre la France et leur Etat de résidence fiscale.

#### 2.10.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables (i) dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou (ii) qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou (iii) les personnes physiques qui ont acquis leurs actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

### **2.10.5 Droits d'enregistrement**

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France 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.

### **2.10.6 Taxe sur les transactions financières**

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre 2021 (pour une liste exhaustive de ces sociétés : BOI-ANNX-000467), l'acquisition par l'Initiateur des actions de la Société ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI. Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient participer à l'Offre ne seront donc pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs actions de la Société dans le cadre de l'Offre.

### **3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE**

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par l'Établissement Présentateur, 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 l'Initiateur ou la Société.

Les travaux de Banque Delubac & Cie se sont notamment fondés sur la documentation juridique, financière, sectorielle de Advenis comprenant notamment :

- Les comptes consolidés 2018, 2019, 2020 et 2021 ;
- Les rapports financiers annuels 2018, 2019, 2020 et 2021 ;
- Des éléments consolidés prévisionnels (bilan, compte de résultat) 2022-2024 (le « **Plan d'Affaires** ») établis début 2022 par le management du Groupe ;
- Des éléments relatifs aux investissements estimés par Advenis sur la période 2022-2024 ;
- Des éléments relatifs à la collecte et au déploiement des investissements des SCPI de rendement Eurovalys et Elialys gérés par Advenis REIM sur la période 2022-2024 ;
- Le montant des déficits fiscaux reportables au 31 décembre 2021 ;
- Les procès-verbaux des conseils d'administration de Advenis (2019, 2020 et 2021) ;
- La liste des actionnaires ; et
- Le pacte d'actionnaires conclu en date du 24 septembre 2020 entre Inovalis et Hoche Partners PEI.

Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'Établissement Présentateur.

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 de la Société**

##### **3.1.1 Rappels sur les activités de ADVENIS**

Créée en 1995, la Société a été introduite en bourse en 1998.

En avril 2014, un protocole d'accord est signé entre les groupes Avenir Finance (désormais ADVENIS) et Inovalis en vue de l'intégration de la globalité des activités de Services Immobiliers (France et Allemagne) de ce dernier.

ADVENIS et ses filiales (le « **Groupe** ») constituent un groupe indépendant spécialisé dans la conception de produits d'investissement immobilier, le conseil en gestion de patrimoine et la gestion d'actifs immobiliers. Ses activités ont été présentées jusqu'à la publication du résultat semestriel 2021 en trois Unités Génératrices de Trésorerie ( « **UGT** ») :

- **Gestion et distribution** : modèle intégré consistant en la conception de produits financiers à sous-jacent (essentiellement) immobilier, distribués à travers différents canaux (clients institutionnels, clients privés au travers de relations partenaires, banques privées, CGPI et réseau en propre de CGP) ;
- **Services immobiliers** : présence sur l'ensemble des métiers de services immobiliers en France et Allemagne afin d'accompagner les investisseurs dans la durée (property management (gestion locative / syndic), facility management) ;
- **Production immobilière** : travaux de réhabilitation dans l'immobilier ancien (immeubles résidentiels ou de bureaux) et gestion de résidences étudiantes.

A compter de la publication du résultat semestriel 2021, et après une décision de la direction de la Société qui souhaitait simplifier et rééquilibrer des UGT, le reporting de gestion interne du Groupe a été modifié. Lors de la publication du résultat semestriel 2021, l'activité du Groupe a ainsi été présentée en deux UGT :

- **Gestion d'Actifs, Gestion Privée & Distribution** (regroupant les activités de conception/distribution qui représentent une clientèle commune),
- **Services Immobiliers** de gestion immobilière.

Cependant, dans une volonté de cohérence avec la présentation historique des activités du Groupe et avec les dernières valorisations effectuées, notamment dans le cadre de l'OPAS 2020, les trois UGT historiques ont été utilisées dans le cadre du présent Projet de Note d'Information.

Le Groupe est essentiellement présent en France mais dispose également d'activités en Allemagne, qui représentent 5% du chiffre d'affaires en 2021. En outre, le Groupe a démarré une activité en Espagne en 2019, réalisant de premiers investissements dès 2020. Dans le but de développer son activité, le Groupe a ouvert un bureau de représentation en Espagne en 2021.

ADVENIS consolide dans ses comptes l'activité du Groupement Européen d'Intérêt Economique IAF Services, qui regroupe l'essentiel du personnel administratif (finance, ressources humaines, juridique, achats, informatique, etc.) servant à la fois à Inovalis ainsi qu'au Groupe.

### 3.1.2 Détail des UGT de ADVENIS

#### 3.1.2.1 *Gestion et distribution*

Cette UGT s'articule autour de deux segments :

- une activité de conception et gestion d'actifs immobiliers, portée par la société ADVENIS Real Estate Investment Management (France), filiale détenue à 100% par le Groupe. Cette activité consiste à concevoir et gérer pour le compte de clients-investisseurs dix SCPI dont trois sont ouvertes à la commercialisation : Eurovalys (SCPI d'entreprise investie principalement en Allemagne), Elialys (SCPI d'entreprise investie en Europe du Sud) et Rénovalys (SCPI fiscale de déficit foncier) ;

- une activité de distribution & gestion privée : ADVENIS Gestion Privée (France), filiale détenue à 100% par le Groupe. Cette activité consiste en la commercialisation de produits immobiliers, financiers et d'assurance vie conçus par la Société et des produits tiers auprès de clients institutionnels (mutuelles, caisses de retraite) et de clients privés.

L'UGT « Gestion et distribution » a représenté respectivement 53,0% et 54,5% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2020 et 2021.

### *3.1.2.2 Services immobiliers*

Le Groupe est présent sur l'ensemble des métiers de services immobiliers que l'on retrouve sous ADVENIS Real Estate Solutions. Ces activités sont menées en France et, en partie, en Allemagne.

Les principales activités se décomposent par Filiales :

- ADVENIS Asset Management : holding des entités ADVENIS Property Management, ADVENIS Facility Management, ADVENIS Conseil et ADVENIS Résidences ;
- ADVENIS Property Management : prestataire de services immobiliers dédiés aux entreprises et à l'immobilier public. Elle bénéficie d'un maillage territorial dense et gère une typologie variée de biens : immeubles de bureaux grande hauteur, commerces, centres commerciaux, ou plateformes techniques.

ADVENIS Property Management assure les prestations de services suivantes :

- gestion locative complète : gestion des baux, facturation des loyers et charges, optimisation du recouvrement, budgets de charges et d'investissement, gestion environnementale, suivi technique, règlementaire et sécuritaire, gestion comptable et financière, gestion administrative et des assurances, gestion des taxes immobilières ;
- syndic de copropriété : gestion administrative du syndicat de copropriété, gestion comptable, financière et budgétaire, gestion de l'exploitation et des services, gestion des travaux, tenue des conseils syndicaux et des assemblées générales ;
- gestion documentaire électronique : plateforme collaborative d'échange de données, data room électronique, développement de reporting sur mesure, passerelle de données intersystème.

Les clients se répartissent selon une proportion de 2/3 en gérance locative et 1/3 en copropriété.

- ADVENIS Facility Management : filiale qui assure la gestion technique et la maintenance des immeubles en couche de pilotage et de contrôle. Elle couvre toute la France avec une vingtaine d'implantations territoriales. ADVENIS Facility Management regroupe également l'ensemble de l'expertise technique du Groupe, suivi quotidien d'un site, gestion environnementale, gestion des travaux, expertise technique et règlementaire, gestion des sinistres multirisques ;
- ADVENIS Conseil : acteur de l'immobilier d'entreprise présent aussi bien à la location qu'à l'acquisition, sur les grandes typologies : bureaux, commerces, locaux d'activités, entrepôts ;
- ADVENIS Real Estate Solutions : filiale allemande domiciliée à Francfort qui regroupe les métiers de l'Asset Management, du Property Management et du Conseil décrits ci-dessus.

L'UGT « Services immobiliers » a représenté respectivement 25,4% et 28,2% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2020 et 2021.

### *3.1.2.3 Production immobilière*

Cette UGT regroupe trois filiales du Groupe :

- Aupéra : filiale qui conduit des travaux de réhabilitation (i) d'immeubles de bureaux pour le compte des clients-investisseurs d'Inovalis ou (ii) d'immeubles résidentiels anciens ayant obtenu les agréments Monument Historiques, Malraux, ou Déficit Foncier pour le compte des clients-investisseurs du Groupe ADVENIS ;
- ADVENIS Value Add : filiale qui conduit une activité de marchand de biens. Cette activité a été mise en sommeil depuis 2016 ;
- ADVENIS Résidences (détenue à 95,5% par le Groupe) : filiale spécialisée dans l'exploitation de résidences étudiantes privées. A ce jour, cette filiale gère 6 résidences étudiantes situées à Rennes, Montpellier, Lille et Houilles.

L'UGT « production immobilière » a représenté respectivement 21,5% et 17,3% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2020 et 2021.

### 3.1.3 Présentation des comptes consolidés historiques

K€	2017	2018	2019	2020	2021
<b>UGT Distribution et Gestion</b>	<b>29 486</b>	<b>32 889</b>	<b>41 439</b>	<b>36 877</b>	<b>38 763</b>
% croissance	na	+11,5%	+26,0%	-11,0%	+5,1%
% du CA	45,1%	46,5%	49,9%	53,0%	54,5%
<b>UGT Services immobiliers</b>	<b>21 858</b>	<b>19 333</b>	<b>22 913</b>	<b>17 700</b>	<b>20 057</b>
% croissance	na	-11,6%	+18,5%	-22,8%	+13,3%
% du CA	33,4%	27,3%	27,6%	25,4%	28,2%
<b>UGT Production immobilière</b>	<b>14 019</b>	<b>18 485</b>	<b>18 750</b>	<b>14 990</b>	<b>12 268</b>
% croissance	na	+31,9%	+1,4%	-20,1%	-18,2%
% du CA	21,4%	26,1%	22,6%	21,5%	17,3%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>65 363</b>	<b>70 708</b>	<b>83 102</b>	<b>69 568</b>	<b>71 088</b>
% croissance	-1,7%	+8,2%	+17,5%	-16,3%	+2,2%
Charges Opérationnelles	(23 187)	(31 308)	(42 433)	(30 178)	(27 552)
<b>Marge Brute</b>	<b>42 176</b>	<b>39 400</b>	<b>40 669</b>	<b>39 389</b>	<b>43 536</b>
% du CA	64,5%	55,7%	48,9%	56,6%	61,2%
Frais de personnel	(28 770)	(25 254)	(22 569)	(21 250)	(22 168)
Charges externes	(12 802)	(13 012)	(8 772)	(8 317)	(8 993)
Impôts et taxes	(1 654)	(2 130)	(1 735)	(1 916)	(1 950)
Autres produits et charges opérationnelles	218	203	(32)	99	(1 361)
Dotations aux provisions nettes de reprises	(615)	1 436	(598)	(1 179)	376
Amortissements et provisions (dont IFRS 16 à partir de 2019)	(469)	(190)	(4 104)	(5 033)	(5 310)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(1 916)</b>	<b>453</b>	<b>2 859</b>	<b>1 793</b>	<b>4 129</b>
% du CA	na	0,6%	3,4%	2,6%	5,8%
Résultat des cessions d'actifs	9	402	226	-	(19)
Dépréciations d'actifs	-	-	-	(1 700)	-
Autres produits et charges opérationnelles non courantes	140	(1 297)	(2 043)	(1 722)	(1 966)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(1 767)</b>	<b>(442)</b>	<b>1 042</b>	<b>(1 629)</b>	<b>2 144</b>
% CA	na	na	1,3%	na	51,9%
Résultat financier	(696)	(1 893)	(3 425)	(3 327)	(1 332)
Impôts sur les résultats	(591)	(811)	(462)	415	29
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>(3 054)</b>	<b>(3 146)</b>	<b>(2 845)</b>	<b>(4 542)</b>	<b>841</b>
% du CA	na	na	na	na	1,2%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	-	(55)	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>(3 054)</b>	<b>(3 201)</b>	<b>(2 845)</b>	<b>(4 542)</b>	<b>841</b>
% du CA	na	na	na	na	1,2%

Source : Rapports financiers annuels

Sur la période 2017 à 2019, le Groupe a connu une croissance de son chiffre d'affaires de +12,7% (TCAM 2017-2019). En 2020, le Groupe a été fortement impacté par le contexte sanitaire et a perdu -16,3% de ses revenus, passant de 83,1 M€ en 2019 à 69,6 M€ en 2020. Sur l'année 2021, le chiffre d'affaires ressort en croissance de +2,2% par rapport à 2020, essentiellement porté par l'UGT « Gestion et distribution » (+5,1% de croissance et 54,5% du chiffre d'affaires 2021) et l'UGT « Services immobiliers » (+13,3% de croissance et 28,2% du chiffre d'affaires 2021).

En 2020 et 2021, la marge opérationnelle s'est améliorée grâce aux réorganisations effectuées sur les UGT « Gestion et distribution » et « Services immobiliers ». Les charges opérationnelles sont composées des charges de sous-traitance internes ou externes ou des frais de rétrocessions selon les pôles d'activités.

Ces cinq dernières années, l'évolution à la baisse des frais de personnels est la conséquence directe du repositionnement de la Société :

- Cession du pôle gestion d'actifs à C-Quadrat Luxembourg ;
- Plan de retournement de ADVENIS Gestion Privée ;
- Simplification de la Gouvernance.

Le résultat opérationnel courant de l'année 2021 ressort positif et en croissance par rapport à 2020, il est de 4,1 M€ contre 1,8 M€.

Le résultat financier négatif est impacté par le coût de l'endettement et de la charge financière liée à IFRS 16 (à partir de 2019). Il diminue en 2021, en lien avec la conversion de la quasi-intégralité des OCA en décembre 2020.

Le résultat net 2021 ressort en nette amélioration à 0,8 M€.

### 3.1.3.1 Présentation des comptes historiques par UGT

#### Compte de résultat de l'UGT « Gestion et distribution »

K€	UGT Gestion et Distribution				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>29 486</b>	<b>32 843</b>	<b>41 439</b>	<b>36 877</b>	<b>38 763</b>
% croissance	na	+11,4%	+26,2%	-11,0%	+5,1%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(2 064)</b>	<b>1 276</b>	<b>3 559</b>	<b>5 274</b>	<b>5 343</b>
% du CA	na	3,9%	8,6%	14,3%	13,8%
<b>Résultat net</b>	<b>(2 925)</b>	<b>(588)</b>	<b>1 443</b>	<b>2 967</b>	<b>3 952</b>
% du CA	na	na	3,5%	8,0%	10,2%

Source : Rapports financiers annuels et société

Le chiffre d'affaires est en augmentation entre 2017 et 2021, notamment grâce au succès des SCPI Eurovalys et Elialys, dont les collectes 2021 sont supérieures aux volumes enregistrés en 2020.

L'année 2020 est marquée par une diminution du chiffre d'affaires, principalement en raison de la situation sanitaire, qui a entraîné la baisse de la collecte de -27% par rapport à 2019 (164 M€ en 2020 et 214 M€ en 2019), et une période d'inactivité partielle du réseau salarié de ADVENIS Gestion Privée.

Sur l'année 2021, le chiffre d'affaires ressort en croissance de +5,1% par rapport à 2020 et contribue à plus de 54% du chiffre d'affaires du Groupe.

Depuis quatre ans, l'UGT génère des résultats opérationnels courants positifs et en croissance. En 2020, le Groupe a bénéficié d'un retard exceptionnel du déploiement du capital des années précédentes, ayant entraîné la réalisation d'une marge opérationnelle courante élevée non normative. Au 31 décembre 2021, le résultat opérationnel courant s'élève à 5,3 M€. Ces performances sont principalement dues au succès des SCPI Eurovalys et Elialys, et ce, malgré la poursuite des pertes opérationnelles de ADVENIS Gestion Privée.

#### Compte de résultat de l'UGT « Services immobiliers »

K€	UGT Services Immobiliers				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>21 858</b>	<b>19 333</b>	<b>22 913</b>	<b>17 700</b>	<b>20 057</b>
% croissance	na	-11,6%	+18,5%	-22,7%	+13,3%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>796</b>	<b>438</b>	<b>1 458</b>	<b>(1 009)</b>	<b>207</b>
% du CA	3,6%	2,3%	6,4%	na	1,0%
<b>Résultat net</b>	<b>1 156</b>	<b>(697)</b>	<b>(85)</b>	<b>(3 488)</b>	<b>(10)</b>
% du CA	5,3%	na	na	na	na

Source : société

Au 31 décembre 2021, l'UGT « Services immobiliers » a contribué à 28% du chiffre d'affaires du Groupe. Depuis 2017, le chiffre d'affaires de cette UGT oscille entre 18 M€ et 22 M€. Il ressort en croissance de +13,3% en 2021 pour atteindre 20 M€ après une baisse de -22,7% sur l'exercice 2020.

La baisse du chiffre d'affaires et la perte opérationnelle en 2020 sont principalement liées la baisse d'activité de ADVENIS Conseil dans le contexte de la crise sanitaire liée au Covid-19 et de la perte de mandats.

Au 31 décembre 2021, le résultat opérationnel courant ressort à l'équilibre et vient confirmer la tendance affichée depuis 2017.

### Compte de résultat de l'UGT « Production immobilière »

K€	UGT Production Immobilière				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>14 019</b>	<b>18 485</b>	<b>18 750</b>	<b>14 990</b>	<b>12 268</b>
<i>% croissance</i>	<i>na</i>	<i>+31,9%</i>	<i>+1,4%</i>	<i>-20,1%</i>	<i>-18,2%</i>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(649)</b>	<b>(1 261)</b>	<b>(2 158)</b>	<b>(2 471)</b>	<b>(1 484)</b>
<i>% du CA</i>	<i>na</i>	<i>na</i>	<i>na</i>	<i>na</i>	<i>na</i>
<b>Résultat net</b>	<b>(1 285)</b>	<b>(1 916)</b>	<b>(4 204)</b>	<b>(4 020)</b>	<b>(3 100)</b>
<i>% du CA</i>	<i>na</i>	<i>na</i>	<i>na</i>	<i>na</i>	<i>na</i>

Source : Rapports financiers annuels et société

L'UGT « Production immobilière » a contribué à 17,3% du chiffre d'affaires du Groupe au 31 décembre 2021. Le chiffre d'affaires de cette UGT a diminué de -18,2% entre 2021 et 2020, après avoir reculé de -20,1% entre les exercices 2019 et 2020. Le recul en 2020 s'explique principalement par l'arrêt des chantiers durant le premier confinement. La poursuite de la baisse du chiffre d'affaires en 2021 est due à l'arrêt progressif des activités de réhabilitation et de travaux.

Le résultat opérationnel courant de l'UGT « Production immobilière » est négatif depuis 2017. Il résulte notamment des surcoûts constatés sur certains chantiers de la société Aupéra (en perte depuis 6 ans). La société Advenis Résidences qui avait atteint l'équilibre au cours des exercices 2019 et 2020 est déficitaire en 2021.

### 3.1.4 Bilan actif

K€	2017	2018	2019	2020	2021
Ecart d'acquisition	5 305	5 305	5 305	5 305	5 305
Immobilisations incorporelles	20 202	19 599	19 367	16 107	14 486
Immobilisations corporelles	1 128	892	25 276	21 433	23 085
Autres actifs financiers, y compris dérivés	2 160	1 540	1 661	1 622	1 622
Actifs d'impôts différés	4 599	4 333	3 951	3 853	3 927
<b>Actif non courant</b>	<b>33 395</b>	<b>31 668</b>	<b>55 560</b>	<b>48 321</b>	<b>48 424</b>
Stock & encours	2 740	2 484	1 983	926	1 176
Créances clients	37 098	39 256	39 721	40 144	35 758
Créances d'impôt courant	2 159	2 479	2 408	1 133	316
Comptes de notaires	217	11	386	118	4
Autres créances courantes	46 610	46 849	43 611	45 838	44 370
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5 084	3 420	5 192	4 193	6 387
<b>Actif courant</b>	<b>93 908</b>	<b>94 499</b>	<b>93 301</b>	<b>92 352</b>	<b>88 012</b>
Actifs détenus en vue de la vente	5 098	1 600	-	-	-
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>5 098</b>	<b>1 600</b>	-	-	-
<b>Total de l'Actif</b>	<b>132 401</b>	<b>127 767</b>	<b>148 862</b>	<b>140 673</b>	<b>136 436</b>

Source : Rapports financiers annuels

L'écart d'acquisition résiduel issu de l'opération de rapprochement correspond à la différence entre la juste valeur de la contrepartie transférée (le sous-groupe ADVENIS dans le cadre de l'acquisition inversée par Inovalis en 2014) et la juste valeur des actifs et passifs de cette société issue du processus d'allocation du prix d'acquisition conformément à l'application d'IFRS 3.

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement à la valorisation de la clientèle des activités services immobiliers apportés en 2014 par Inovalis. Au 31 décembre 2020 et tenant compte des impacts de la COVID-19 sur le business plan du Groupe, le Groupe constate que la valeur d'utilité de l'UGT Services immobiliers est inférieure à la valeur nette comptable des actifs incorporels. La perte de valeur constatée a conduit à une dépréciation complémentaire de 1,7 M€ constatée au 30 juin 2020.

Hors effet IFRS 16, les immobilisations corporelles sont de 1,1 M€ au 31 décembre 2021.

Conformément à la norme IAS 12, les actifs d'impôt différés sur déficit activés sont constatés pour le montant probable des bénéfices imposables futurs sur lesquels les pertes fiscales au 31 décembre 2021 pourront être imputées.

Les créances clients diminuent légèrement au 31 décembre 2021 pour atteindre 35,8 M€.

Les autres créances courantes à hauteur de 44,4 M€ au 31 décembre 2021 sont principalement composées de fonds appartenant aux mandants.

La trésorerie et équivalent de trésorerie du Groupe au 31 décembre 2021 s'élève à 6,4 M€.

### 3.1.5 Bilan passif

K€	2017	2018	2019	2020	2021
<i>Capital</i>	4 725	4 725	4 725	7 471	7 479
<i>Réserves consolidées</i>	11 303	6 278	2 921	10 474	5 838
<i>Résultats non distribués</i>	(3 023)	(3 061)	(2 799)	(4 540)	893
Capitaux propres - Part du Groupe	13 005	7 943	4 847	13 406	14 210
Participations ne donnant pas le contrôle	(347)	(319)	(25)	(27)	(86)
<b>Capitaux propres</b>	<b>12 659</b>	<b>7 624</b>	<b>4 823</b>	<b>13 379</b>	<b>14 123</b>
Provisions pour risques et charges	5 418	4 027	5 856	7 551	7 022
Avantages du personnel	575	512	583	422	386
Passifs d'impôts différés	1 721	1 197	884	93	11
Emprunts et dettes financières	7 517	17 441	39 130	27 108	27 080
<b>Passif non courant</b>	<b>15 231</b>	<b>23 177</b>	<b>46 452</b>	<b>35 175</b>	<b>34 499</b>
Emprunts et dettes financières	6 894	1 652	6 991	3 632	5 150
<i>dont endettement sur immobilier</i>	6	6	3 722	3 480	4 146
Dettes fournisseurs	20 947	27 283	27 276	25 667	20 666
Dettes fiscales et sociales	19 206	18 320	18 140	19 428	19 055
Autres dettes	18 301	13 919	11 651	8 510	8 607
Clients créditeurs Mandants	36 781	35 793	33 528	34 882	34 336
<b>Passif courant</b>	<b>102 129</b>	<b>96 967</b>	<b>97 587</b>	<b>92 118</b>	<b>87 814</b>
Passifs détenus en vue de la vente	2 381	-	-	-	-
<b>Passifs détenus en vue de la vente</b>	<b>2 381</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total du Passif</b>	<b>132 401</b>	<b>127 767</b>	<b>148 862</b>	<b>140 673</b>	<b>136 436</b>

Source : Rapports financiers annuels

La dégradation des capitaux propres sur la période 2017-2019 est liée aux pertes du Groupe sur cette période.

À la suite de la conversion de 4 360 OCA le 7 décembre 2020 par les sociétés Inovalis et Hoche Partners Private Equity Investors et par d'autres titulaires d'OCA, 4 576 037 actions nouvelles ont été créées le 9 décembre 2020.

Le 26 février 2021, l'intégralité des OCA émises par la Société en février 2018 sont arrivées à échéance. A cette date, la conversion de 12 obligations a été demandée par leurs titulaires. Le capital social est ainsi passé de 7 471 114,20 € à 7 478 670,60 € (constatation de l'augmentation le 9 mars 2021). Les 34 autres OCA encore existantes et dont la conversion n'avait pas été demandée à échéance ont été remboursées par la Société conformément aux dispositions du contrat d'émission des obligations convertibles et du prospectus enregistré auprès de l'AMF sous le numéro de visa 18-030 en date du 26 janvier 2018. Ainsi depuis le 26 février 2021, il n'existe plus d'OCA.

Les provisions correspondent principalement à des litiges sur les chantiers historiques du Groupe, à des litiges salariés, aux risques sur mandats débiteurs et comptes d'attentes et à la provision pour démantèlement constatée conformément à IFRS 16.

Le montant total des emprunts et dettes financières au 31 décembre 2021 s'élève à 32,2 M€. Ils sont composés pour 22,8 M€ de dettes financières de location liées à IFRS 16. Le reste correspond pour 2,5 M€ au prêt contracté auprès d'Inovalis au titre du Prêt Garanti par l'Etat, perçu par Inovalis pour le compte du groupe ADVENIS-Inovalis, et pour 6,5 M€ d'emprunt (afin de renégocier à la baisse le taux des titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) émis par Advenis Asset Management en 2014, Advenis Asset Management a remboursé par anticipation lesdits TSDI sur le second semestre 2021, puis a négocié un nouveau prêt d'un montant de 6,5 M€ à échéance du 30 septembre 2028).

## 3.2 Méthodologie d'évaluation

### 3.2.1 Méthodes d'évaluations / références de valorisation retenues :

#### A titre principal

- Méthode intrinsèque : valorisation par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) ;
- Référence aux transactions récentes sur le capital de la Société au cours des 12 derniers mois.

#### A titre secondaire

- Références de valorisation : valorisation par l'approche des cours de bourse.

### 3.2.2 Méthodes d'évaluations / références de valorisation écartées :

- Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables boursiers ;
- Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables transactionnels ;
- Valorisation par l'approche des objectifs de cours des analystes de recherche ;
- Valorisation par la méthode d'actualisation des dividendes futurs ;
- Valorisation par la méthode de l'actif net comptable ;
- Valorisation par la méthode de l'actif net réévalué (ANR).

#### *3.2.2.1 Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables boursiers*

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur de la Société en appliquant aux agrégats de cette dernière les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de marchés, de taille et liquidité, de profitabilité et de perspectives de croissance.

Nous avons identifié plusieurs sociétés cotées opérant en Europe dans la gestion d'actifs et les services immobiliers. Néanmoins, nous considérons que ces sociétés ne sont pas des comparables adaptés à ADVENIS pour les raisons suivantes :

- pour l'UGT « Gestion et distribution », les sociétés sont d'une taille supérieure à ADVENIS et ont des activités très diversifiées dans la gestion d'actifs (action, dette, immobilier, infrastructure, etc.) ;
- pour l'UGT « Services immobiliers », les sociétés sont également d'une taille supérieure à celle de ADVENIS et ne disposent pas de la même diversité d'activité ;
- pour l'UGT « Production Immobilière », nous considérons que les activités (liées quasi exclusivement à la gestion de résidences étudiantes sur l'horizon du Plan d'Affaires) pourraient être comparées au même panel de sociétés que les services immobiliers. Nous n'avons néanmoins pas identifié dans ce panel de comparable boursier opérant principalement sur les segments de la gestion de résidences étudiantes.

La méthode des multiples de comparables boursiers a donc été écartée.

A titre d'information, la liste ci-dessous correspond aux sociétés identifiées pour les UGT « Gestion et distribution » et « Services immobiliers » dans le cadre de cette approche de valorisation :

## Gestion et distribution :

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires (derniers comptes annuels publiés) (en M)	Devise
Abrdn	UK	Société spécialisée dans la gestion d'épargne et de fonds de pension, la gestion de fonds d'investissement (actions, fixed income, actifs alternatifs, real estate, stratégies multi-actifs, etc.)	1 515	GBP
Amundi SA	France	Société de gestion d'actifs positionnée sur les segments des ETF, de l'immobilier, des actifs alternatifs, des solutions structurées, de la gestion discrétionnaire, des obligations et des actions et des stratégies multi-actifs	3 204	€
Ashmore Group	UK	Spécialiste de l'investissement positionné sur les segments des actions, des fixed income, de la dette et des actifs alternatifs	292	GBP
Azimuth Holding Spa	Italie	Société de gestion positionnée sur les segments des mutual funds, des assurances vies, des stratégies discrétionnaires et les marchés privés (dette privée, private equity, infrastructure, real estate, etc.)	1 449	€
GAM Holding	Suisse	Société de gestion d'actifs spécialisée dans les obligations, les actions, les actifs alternatifs, les stratégies multi-actifs et la gestion des risques systémiques	225	CHF
Intermediate Capital Group plc	UK	Société de gestion d'actifs spécialisée dans le private-equity, la dette privée, les actifs réels (infrastructures et actifs immobiliers) et les crédits (crédits syndiqués, structurés, CLOs, etc.)	829	GBP
Jupiter Fund Management	UK	Société de gestion d'actifs spécialisée dans la gestion active d'actifs alternatifs, d'actions, d'obligations et de stratégies multi-actifs	569	GBP
Man Group Plc	UK	Société de gestion positionnée sur les segments actions, fixed income, stratégies multi-actifs et l'immobilier	1 486	USD
Patrizia AG	Italie	Société de gestion d'actifs spécialisée dans le real estate	302	€
Schroders Plc	UK	Société de gestion d'actifs positionnée sur les segments des actions, du private-equity et actifs alternatifs (dont l'immobilier commercial), du wealth management, des stratégies multi-actifs et des obligations à taux fixes	2 569	GBP
Vontobel	Suisse	Société spécialisée dans la gestion de fortune et la gestion d'actifs (actions, obligations et stratégies multi-actifs)	1 536	CHF

## Services immobiliers :

Société		Activité	Chiffre d'affaires (derniers comptes annuels publiés) (en M€)	Devise
Deutsche Wohnen SE	Allemagne	Société spécialisée dans la gestion d'immobilier résidentiel	2 742	€
Lsl Property Services Plc	UK	Spécialiste de l'immobilier organisé autour de 3 divisions : (i) Survey and valuation, (ii) Estate Agency et (iii) Financial services (mise en place de mortgage loans, produits d'assurance)	327	GBP
Savills Plc	UK	Société propose des services de property management, de valorisation, d'acquisitions immobilières, de conseil notamment en gestion d'actifs immobiliers, de services aux occupants, etc.	2 147	GBP

### *3.2.2.2 Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables transactionnels*

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes et comparables. Ces multiples incluent généralement une prime de contrôle reflétant les synergies attendues.

Nous n'avons pas identifié de transactions comparables récentes pour lesquelles des informations publiques étaient disponibles.

### *3.2.2.3 Valorisation par l'approche des objectifs de cours des analystes de recherche*

Cette référence n'a pu être mise en œuvre, la Société ne fait pas l'objet de couverture par les analystes financiers.

### *3.2.2.4 Valorisation par la méthode d'actualisation des dividendes futurs*

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs qui seront versés par la Société, n'a pas été retenue comme une méthode de référence dès lors que la Société n'a pas versé de dividendes au cours des cinq derniers exercices et n'a pas communiqué d'information sur une éventuelle politique future de distribution de dividendes.

### *3.2.2.5 Valorisation par la méthode de l'actif net comptable*

La valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la société, et non de ses perspectives. Cette mesure est à ce titre peu pertinente dans le cas de Advenis.

A titre d'information, l'actif net comptable de Advenis au 31 décembre 2021 s'élève à 14,1 M€ soit 1,13 € par action (sur la base d'un nombre d'actions de 12 464 451 actions).

### *3.2.2.6 Valorisation par la méthode de l'actif net réévalué (ANR)*

L'actif net comptable consolidé réévalué, qui consiste à déterminer la juste valeur des actifs et des passifs, est pertinente dans le cas de holding diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs, notamment immobiliers ou non utilisés dans le cadre de l'exploitation, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate et/ou d'utilité.

Dans le cas présent, cette méthode n'est donc pas adaptée dans le cas de ADVENIS.

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

### **3.3.1 Plan d'affaires 2022 à 2024**

Les données financières prises en compte pour l'appréciation du Prix proposé dans le cadre de l'Offre sont issues du Plan d'Affaires 2022 – 2024 établi début 2022 par le management du Groupe :

- par société, à savoir Aupéra, ADVENIS Value Add, ADVENIS Résidences, ADVENIS Asset Management, ADVENIS Property Management, ADVENIS Facility Management, ADVENIS

Germany, ADVENIS Conseil, ADVENIS Gestion Privée, ADVENIS Real Estate Investment Management, ADVENIS SA ;

- par UGT, soit les UGT « Gestion et distribution », « Services immobiliers » et « Production immobilière ».

Dans une volonté de cohérence avec la présentation historique des activités du Groupe et avec les dernières valorisations effectuées, notamment dans le cadre de l'OPAS 2020, nous avons décidé de garder la présentation des activités, selon les trois UGT (cf. section 3.1.1. du présent Projet de Note d'Information).

Le Plan d'Affaires consolidé comprend un développement uniquement par croissance organique et exclut toute croissance externe.

L'Etablissement Présentateur n'a par ailleurs pas apporté de modifications au Plan d'Affaires.

Les principales hypothèses de la période de projection 2022 – 2024 par UGT sont les suivantes :

#### **UGT « Gestion et distribution »**

Le chiffre d'affaires généré par l'UGT « Gestion et distribution » est composé principalement des revenus liés aux SCPI existantes (Eurovalys et Elialys) :

- des frais de collecte (droits d'entrée), qui représentent une part significative des revenus de l'UGT. Ils dépendent du montant de collecte chaque année et sont donc considérés comme des revenus non récurrents ;
- des frais de gestion, qui sont directement liés au parc immobilier et correspondent à des revenus récurrents pour le Groupe ;
- et des frais d'acquisition, liés au montant de collecte réalisé chaque année.

Le reste des revenus est généré par d'autres produits financiers tels que l'assurance vie.

La collecte globale augmente sur l'horizon du Plan d'Affaires, passant de 248 M€ en 2022 à 276 M€ en 2024. Les frais de collecte sont en croissance sur l'horizon du Plan d'Affaires pour la SCPI Elialys et stables pour la SCPI Eurovalys.

Grâce à l'augmentation de la collecte sur Elialys et l'augmentation continue des frais de gestion sur Eurovalys, le chiffre d'affaires évolue à la hausse sur l'horizon du Plan d'Affaires et enregistre un taux de croissance annuelle moyen de +4,9% entre 2021 et 2024. Cette UGT représente en 2024, 60,2% du chiffre d'affaires du Groupe.

Le niveau moyen de marge brute sur l'horizon du Plan d'Affaires (marge après rétrocessions liées aux collectes de SCPI) est compris entre 54% et 56% du chiffre d'affaires.

Les principaux postes de coûts (hors rétrocessions) correspondent à des frais de personnel et des charges externes :

- les frais de personnel évoluent à la hausse sur l'horizon du Plan d'Affaires et comprennent notamment des recrutements liés à l'augmentation du parc sous gestion ;
- les charges externes restent stables sur l'horizon du Plan d'Affaires.

### **UGT « Services immobiliers »**

Le chiffre d'affaires augmente sur l'horizon du Plan d'Affaires à un taux de croissance annuel moyen de +6,9% entre 2021 et 2024. Le niveau d'activité de cette UGT est représenté dans des proportions similaires par les activités de property management, de facility management et de conseil.

Le résultat opérationnel courant est négatif en 2022 malgré les bons résultats de la filiale allemande. La marge opérationnelle redevient positive à partir de 2023 avec une amélioration forte des résultats sur l'ensemble des activités.

### **UGT « Production immobilière »**

Dans la continuité des résultats historiques et du ralentissement des activités de la filiale Aupéra, le chiffre d'affaires évolue à la baisse entre 2021 et 2023 avant de se stabiliser à partir de 2024.

Le résultat opérationnel courant sur l'horizon du Plan d'Affaires est impacté par les pertes résiduelles sur les sociétés Aupéra et ADVENIS Value Add liés aux risques de litiges.

Le chiffre d'affaires de ADVENIS Résidences augmente progressivement sur l'horizon du Plan d'Affaires à un taux de croissance annuelle de +9,2% entre 2021 et 2024. Le résultat opérationnel courant évolue également à la hausse sur l'horizon du Plan d'Affaires.

### **3.3.2 Structure financière**

La structure financière est appréciée dans le cadre de la méthode de valorisation multicritères. Elle est déterminée à partir des états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2021.

### **Endettement financier net**

Le tableau ci-après détaille le calcul de l'endettement financier net retenu au 31 décembre 2021 :

<b>Endettement financier net consolidé - K€</b>	<b>31/12/2021</b>
Emprunt à court terme et long terme (hors IFRS16)	9 446
<i>Dépôts et cautionnement</i>	377
<i>Dettes financières diverses (1)</i>	9 046
<i>Dépôts et concours bancaires</i>	23
Comptes courants sociétés non intégrés	3 511
Provisions pour risques et charges	7 208
Intérêts minoritaires	87
<b>Endettement financier brut</b>	<b>20 252</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (2)	(5 137)
Valeur des déficits fiscaux reportables (3)	(6 007)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(11 144)
<b>Endettement financier net</b>	<b>9 108</b>

Source : Rapports financiers au 31 décembre 2021

### **(1) Dettes financières diverses**

Le poste comprend principalement :

- 2,5 M€ d'emprunt contracté auprès d'Inovalis au titre du Prêt Garanti par l'Etat, perçu par Inovalis pour le compte du Groupe, et
- 6,5 M€ d'emprunt issu de la renégociation de l'emprunt participatif.

### **(2) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie retenue a été diminuée du montant des fonds propres réglementaires de ADVENIS REIM (1,25 M€).

### **(3) Valeur des déficits reportables**

Les déficits fiscaux des sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés peuvent être reportés en avant, sans limitation de durée. Le déficit constaté au titre d'un exercice ne peut être déduit des bénéfices des exercices suivants que dans la limite, chaque année, d'1 M€, majoré de 50% de la fraction du bénéfice qui excède cette limite.

Au 31 décembre 2021, le stock de déficits reportables du Groupe s'élève à 59,2 M€.

La valeur de ces déficits fiscaux reportables correspond à la valeur actualisée au taux de 11,77%, des économies d'impôts futurs en France (hors Allemagne), modélisées à partir des données du Plan d'Affaires 2022 – 2024 et de flux normatifs (1,4% de croissance annuelle).

Les déficits reportables du Groupe génèrent une économie d'impôt totale de 14,8 M€ entre 2021 et 2038 (année de l'épuisement du stock de déficits reportables), soit une valeur actualisée de 6 M€

#### **3.3.3 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des titres**

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des titres tient compte de l'endettement financier net retraité retenu au 31 décembre 2021, soit -9 108 K€.

#### **3.3.4 Nombre d'actions**

A la date du présent Projet de Note d'Information, le nombre total d'actions en circulation de la Société s'élève à 12 464 451.

### **3.4 Méthodes d'évaluation retenues**

#### **3.4.1 Approche de valorisation par les « Discounted Cash Flow » (DCF) (à titre principal)**

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) consiste à déterminer la valeur de la Société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie qu'elle est susceptible de générer au cours de l'horizon explicite (qui correspond à la période de projection 2022 – 2024). La somme de ces flux actualisés au taux correspondant au coût moyen pondéré du capital est ensuite augmentée de la valeur résiduelle ou terminale.

## **Hypothèse de détermination des flux de trésorerie prévisionnels**

L'approche par actualisation des flux de trésorerie a été mise en œuvre en s'appuyant sur le Plan d'Affaires prévisionnel de 2022 à 2024, communiqué début 2022 par le management de la Société ainsi que plusieurs sessions de questions / réponses.

### **Un flux normatif actualisé à l'infini qui permet de déterminer la valeur terminale**

La valeur terminale a été déterminée à partir d'un flux normatif estimé pour chacune des UGT en fonction des hypothèses suivantes :

#### **UGT « Gestion et distribution »**

Le chiffre d'affaires retenu pour la SCPI Eurovalys et Elialys est composé :

- des frais de collecte liés à la collecte moyenne sur la période 2019 – 2024 pour le réseau salarié et les CGPI et sur l'horizon du Plan d'Affaires pour les institutionnels (avec un niveau de collecte auprès d'institutionnels historiques équivalent à celui du Plan d'Affaires car il n'y a peu ou pas de collecte auprès de ces acteurs entre 2020 et 2024) ;
- des frais de gestion réalisés en dernière année du Plan d'Affaires augmentés de la croissance à long terme de +1,4% ;
- des frais d'acquisition reflétant le déploiement de la collecte normative en dernière année du Plan d'Affaires.

Concernant les autres produits, nous avons considéré :

- la moyenne des frais de Gestion 2021 – 2024 de la SC ADVENIS Immo Capital, nouveau produit commercialisé en 2021 ;
- des frais de collecte de ADVENIS Gestion Privée correspondant à la moyenne observée sur la période 2021 – 2024 ;

Les autres revenus réalisés par cette UGT correspondent à ceux réalisés en dernière année du Plan d'Affaires.

Le niveau de rétrocessions en année normative, correspond à celui observé en dernière année du Plan d'Affaires sur l'ensemble des produits.

Le niveau de marge d'EBITDA en année normative a été estimé sur la base du niveau de marge observé en dernière année du Plan d'Affaires.

Le taux d'imposition est retenu à 25%.

Le niveau des dotations aux amortissements est similaire à celui constaté en fin de Plan d'Affaires et le niveau d'investissements a été retenu équivalent.

#### **UGT « Services Immobiliers »**

Le chiffre d'affaires normatif de cette UGT correspond au chiffre d'affaires 2024 augmenté du taux de croissance à long terme de +1,4%.

Le niveau de marge brute et de marge d'EBITDA a été estimé sur la base des niveaux de marge observés en dernière année du Plan d'Affaires.

Le taux d'imposition est retenu à 25%.

Le niveau des dotations aux amortissements est similaire à celui constaté en fin de Plan d'Affaires et le niveau d'investissements a été retenu équivalent.

### **UGT « Production Immobilière »**

Une valeur normative nulle pour les sociétés Aupéra et ADVENIS Value Add.

Le chiffre d'affaires ADVENIS Résidences est similaire à la dernière année du Plan d'Affaires augmenté du taux de croissance à long terme de +1,4%.

Le niveau marge brute et de marge d'EBITDA a été estimé sur la base des niveaux de marge observés en dernière année du Plan d'Affaires sur ADVENIS Résidences.

Le taux d'imposition est retenu à 25%.

Le niveau des dotations aux amortissements est similaire à celui constaté en fin de Plan d'Affaires et le niveau d'investissements a été retenu équivalent.

### **Détermination du Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC ou taux d'actualisation)**

Le CMPC retenu correspond au coût des fonds propres à dette nulle, estimé sur la base de la formule du Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers (« MEDAF »), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement sans risque de défaut et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par un investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement. Cette prime de risque est calculée sur la base d'une prime de risque de marché pondérée par une mesure de la volatilité propre de la société (« **bêta** »).

Le coût de la dette est considéré comme nul en raison notamment des caractéristiques de la dette financière du Groupe (cf. section 3.1.5. du présent Projet de Note d'Information) et du montant important du stock de déficits reportables au 31 décembre 2021.

Le CMPC est fondé sur les hypothèses suivantes :

- Un bêta « désendetté » de 0,92. Il a été déterminé sur la base de celui des sociétés présentées pour la méthode écartée des comparables boursiers. Nous avons déterminé un bêta 3 ans à partir de ces échantillons pour les UGT « Gestion et distribution » et « Services immobiliers ». Concernant l'UGT « Production immobilière » nous avons considéré un bêta équivalent à celui des « services immobiliers ». Enfin, le bêta consolidé est le résultat d'une moyenne pondérée de la part de chiffre d'affaires réalisé par chaque UGT sur la dernière année du Plan d'Affaires ;
- Un taux sans risque de 0,21% au 29/03/2022 rendement de l'OAT 10 ans (source : Bloomberg moyenne 5 ans France 40) ;
- Une prime de risque du marché de 9,66% au 29/03/2022 (source : Bloomberg moyenne 5 ans France 40) ;

- Une prime de risque spécifique de 2,65% intégrant la prise en compte du risque lié à la faible taille de la Société (source : Duff & Phelps – Prime moyenne associée aux entreprises des neuvième et dixième déciles, diminuée de la prime mid cap).

Le taux d'actualisation ainsi obtenu est de 11,77%.

### Détermination de la valeur de la Société

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation d'un flux de trésorerie normatif croissant de +1,4% à l'infini et extériorisant une marge d'EBITDA de 10,6%, la valeur d'entreprise de ADVENIS ressort à 36,7 M€, soit une valeur des capitaux propres de 27,6 M€ ou 2,22 € par action.

<b>Valorisation</b>	
Valeur terminale actualisée	32 674
Somme des flux de trésorerie actualisés	4 046
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>36 720</b>
(-) Endettement financier net	9 108
<b>Valeur de la société</b>	<b>27 612</b>
<b>Prix par action induit (€)</b>	<b>2,22</b>

L'analyse de sensibilité suivante a été réalisée :

- (+/-) 0,5% sur le taux d'actualisation et (+/-) 0,5% sur le taux de croissance à l'infini.

Les valeurs par action (en €) issues de ces analyses sont reproduites ci-après :

Tableau de sensibilité de la valeur de la Société et du prix par action :

		Taux de croissance à l'infini							Taux de croissance à l'infini				
		1,0%	1,2%	1,4%	1,6%	1,8%			1,0%	1,2%	1,4%	1,6%	1,8%
CMPC	10,8%	31 005	31 768	32 563	33 393	34 258	CMPC	10,8%	2,49	2,55	2,61	2,68	2,75
	11,3%	28 573	29 255	29 965	30 703	31 473		11,3%	2,29	2,35	2,40	2,46	2,52
	11,8%	26 362	26 976	27 612	28 273	28 960		11,8%	2,11	2,16	2,22	2,27	2,32
	12,3%	24 344	24 898	25 471	26 066	26 683		12,3%	1,95	2,00	2,04	2,09	2,14
	12,8%	22 494	22 996	23 516	24 053	24 609		12,8%	1,80	1,84	1,89	1,93	1,97

Sur la base de ces travaux et de la sensibilité de la valorisation aux deux paramètres que sont le CMPC et le taux de croissance à l'infini, la valeur de l'action ADVENIS s'inscrit dans une fourchette de valorisation comprise entre 2,00 € et 2,46 €. La valeur centrale ressort à 2,22 € par action, représentant une valeur des capitaux propres de 27,6 M€.

Le Prix d'Offre de 2,80 € par action fait ainsi apparaître une prime de 26,4% par rapport à cette valeur.

### 3.4.2 Référence aux transactions récentes sur le capital de la Société au cours des 12 derniers mois

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur le capital de ADVENIS lors des 12 derniers mois.

Au cours des 12 derniers mois, l'Initiateur a réalisé plusieurs opérations sur le capital de la Société décrites dans le tableau ci-dessous :

Date	Prix unitaire	Volume	Lieu de la transaction
11/02/2021	2,0615 €	37 432	Euronext Paris
08/03/2021	2,0600 €	2 845	Euronext Paris
30/04/2021	2,0452 €	3 107	Euronext Paris
17/11/2021	2,8000 €	691 492	Hors plateforme de négociation
24/11/2021	2,8000 €	51 719	Euronext Growth Paris
26/11/2021	2,8000 €	28 365	Euronext Growth Paris
30/11/2021	2,8000 €	96 991	Euronext Growth Paris
01/12/2021	2,8000 €	62 898	Euronext Growth Paris
06/12/2021	2,8000 €	10 000	Euronext Growth Paris
07/12/2021	2,8000 €	10 000	Euronext Growth Paris
08/12/2021	2,8000 €	20 000	Euronext Growth Paris
09/12/2021	2,8000 €	35 660	Euronext Growth Paris

Le 17 novembre 2021, Inovalis a acquis hors marché un bloc représentant au total 5,5% du capital de la Société, pour 2,80 euros par action.

Cette opération constitue une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix de 2,80 euros par action a été offert à un actionnaire significatif de la Société.

Entre le 24 novembre et le 9 décembre 2021, Inovalis a procédé à l'acquisition d'actions représentant au total 2,5% du capital de la Société, pour un prix de 2,80 euros par action.

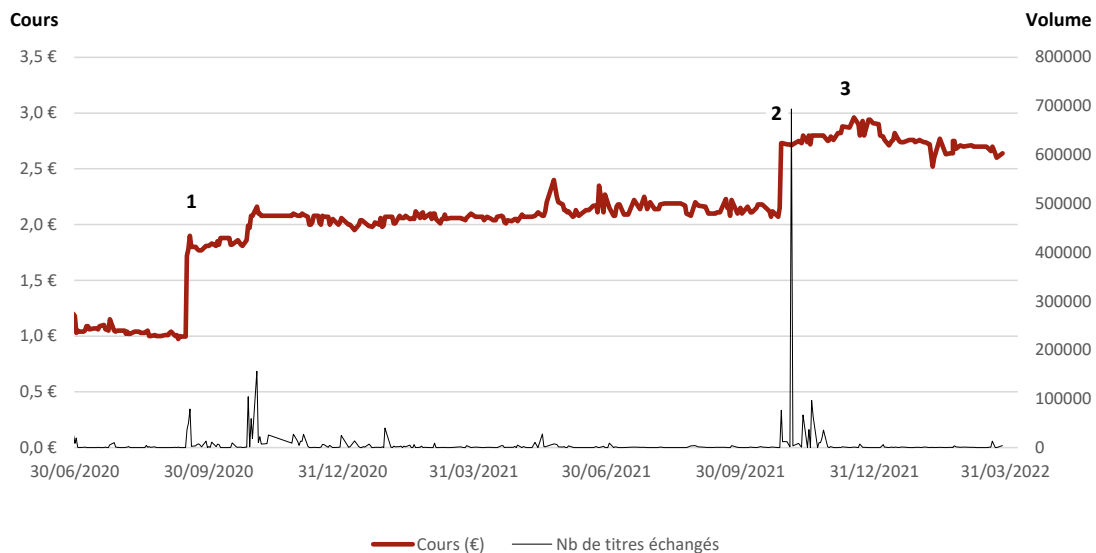
Le Prix d'Offre de 2,80 euros par action est donc équivalent aux dernières transactions effectuées par l'Initiateur sur les 5 derniers mois.

### 3.4.3 Approche de valorisation par les cours de bourse (à titre secondaire)

Les actions de la société ADVENIS sont cotées sur Euronext Growth Paris, sous le code ISIN FR0004152874.

L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du Prix d'Offre aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an de ADVENIS. Cependant et compte tenu de la stratégie d'acquisition de titres de la part d'Inovalis depuis le 11 février 2021 et de son impact sur le cours, cette méthode n'a été retenue qu'à titre secondaire.

Le graphique ci-après retrace l'évolution du cours de bourse et des volumes traités sur le titre au cours des 360 derniers jours de bourse.



Source : Euronext

### Evènements importants :

1. Dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifié auprès de l'AMF dans le cadre de l'OPAS 2020 : **le 24 septembre 2020** ;
2. Annonce d'un accord en vue de l'acquisition par la société Inovalis à la société Groupe Renée Costes de 691 492 actions ADVENIS au prix unitaire de 2,80 euros : **le 10 novembre 2021** ;
3. 315 633 titres rachetés sur le marché par le Concert au prix de 2,80 euros : **entre le 24 novembre 2021 et le 9 décembre 2021**.

Entre le 18 décembre 2020, date d'annonce du résultat de l'OPAS 2020 initiée par Inovalis et le 8 avril 2022 inclus, le cours moyen journalier pondéré par les volumes s'est établi entre 1,95 euro et 2,96 euros.

Sur cette période, 1 536 669 titres ont été échangés correspondant à 12% du nombre d'actions total et 143% du flottant.

Il convient de noter que sur les 1 536 669 titres échangés sur cette période, 1 050 509 ont été acquis par Inovalis, correspondant à 68% du total échangé.

Depuis le 18 décembre 2020, le volume d'échange quotidien a dépassé 8 fois les 30 000 titres échangés. Pour 7 de ces 8 journées de cotation, il s'agissait d'achats effectués par l'Initiateur et pour la journée restante, il s'agissait du jour de l'annonce de l'accord en vue l'acquisition par l'Initiateur des actions ADVENIS détenues par la société Groupe Renée Costes pour 2,80 € par action.

Compte tenu de l'impact sur le cours de l'accord en vue de l'acquisition des titres détenus par la société Groupe Renée Costes annoncée le 10 novembre 2021, nous avons décidé de présenter deux périodes de référence, l'une au 10 novembre 2021 avant l'annonce de l'acquisition par la société Inovalis à la société Groupe Renée Costes de 691 492 actions ADVENIS au prix de 2,80 euros par action, et l'autre au 8 avril 2022 préalablement à l'annonce du projet d'Offre le 12 avril 2022.

Les tableaux ci-dessous illustrent les primes induites par le prix de 2,80 euros par action offert dans le cadre de l'Offre par rapport aux références de cours de bourse historiques selon les deux périodes de référence.

### Période de référence commençant le 10 novembre 2021

	Cours minimum sur la période	Cours maximum sur la période	Volume moyen quotidien	Rotation du capital	Cours moyen pondéré	Prime induite
Cours au 10 novembre 2021	2,15 €				2,15 €	30%
1 mois	2,07 €	2,23 €	889	0,2%	2,15 €	30%
3 mois	2,14 €	2,40 €	1 427	1,0%	2,14 €	31%
6 mois	2,09 €	2,40 €	2 109	3,0%	2,09 €	34%
12 mois	1,84 €	2,40 €	3 788	10,9%	1,84 €	52%

Source : Euronext

Le prix de 2,80 euros par action offert dans le cadre de l'Offre présente une prime variant dans une fourchette de 30% à 52% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur des périodes variant de 1 mois à 1 an précédant l'annonce de l'acquisition de 691 492 actions Advenis auprès de la société Groupe Renée Costes au prix de 2,80 euros.

### Période de référence commençant le 8 avril 2022

	Cours minimum sur la période	Cours maximum sur la période	Volume moyen quotidien	Rotation du capital	Cours moyen pondéré	Prime induite
Cours au 8 avril 2022	2,64 €				2,64 €	6%
1 mois	2,52 €	2,77 €	1 209	0,3%	2,70 €	4%
3 mois	2,07 €	2,96 €	13 626	9,8%	2,73 €	2%
6 mois	2,01 €	2,96 €	7 565	10,9%	2,68 €	5%
12 mois	0,98 €	2,96 €	6 698	19,3%	2,35 €	19%

Source : Euronext

Le prix de 2,80 euros par action offert dans le cadre de l'Offre présente une prime variant dans une fourchette de 2% à 19% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur des périodes variant de 1 mois à 1 an précédant la dernière cotation.

La prime sur le cours du 8 avril 2022 s'élève à 6%.

## 4 SYNTHESE DES RESULTATS ET CONCLUSION

Sur la base des éléments de valorisation présentés ci-avant, le Prix d'Offre fait apparaître les primes ou décotes suivantes :

Méthodologie	Valeur des fonds propres ADVENIS (K€)	Prix par action induit	Prime/décote induite par le Prix de l'Offre
<b>Méthodes principales</b>			
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	27 612	2,22	26,4%
Acquisition de titres par les membres du concert au cours des 12 derniers mois	34 900	2,80	0,0%
<b>Méthode présentée à titre secondaire</b>			
Analyse du cours de bourse au dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'offre			
Cours au 8 avril 2022	32 906	2,64	6,1%
1 mois	33 670	2,70	3,7%
3 mois	34 090	2,73	2,4%
6 mois	33 343	2,68	4,7%
12 mois	29 278	2,35	19,2%
Analyse du cours de bourse à l'annonce du rachat par Inovalis du bloc de 691 492 actions détenues par Renée Costes			
Cours au 10 novembre 2021	26 799	2,15	30,2%
1 mois	26 832	2,15	30,1%
3 mois	26 685	2,14	30,8%
6 mois	25 989	2,09	34,3%
12 mois	22 954	1,84	52,0%

## **5 MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR**

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un dépôt auprès de l'AMF et seront mises à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

## **6 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION**

### **6.1 Pour l'Initiateur**

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

**INOVALIS représentée par**  
**M. Stéphane AMINE**  
Président directeur général

### **6.2 Pour l'Établissement Présentateur de l'Offre**

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BANQUE DELUBAC & CIE, 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 ».*

**BANQUE DELUBAC & CIE**