

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE
FINANCIERE DA VINCI
PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR FINANCIERE DA VINCI

PRIX DE L'OFFRE : 7,55 euros par action CAST (le « **Prix de l'Offre** »)

COMPLEMENT DE PRIX EVENTUEL : Les actionnaires qui auront apporté leurs titres à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée selon les modalités décrites à la section II.7.2 du présent projet de note d'information pourront avoir droit à un éventuel complément de prix dans les conditions décrites à la section II.3 du présent Projet de Note d'Information. En particulier, le Prix de l'Offre sera augmenté d'un complément de prix de 0,30 euro par action CAST en cas d'atteinte par la société Financière Da Vinci du seuil de 90 % du capital et des droits de vote de CAST. **Il est précisé que les actionnaires qui n'ont pas apporté leurs titres à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée selon les modalités décrites à la section II.7.2 du présent Projet de Note d'Information ne pourront pas avoir droit à cet éventuel complément de prix.**

DURÉE DE L'OFFRE : quinze (15) jours de négociation

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



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 31 août 2022, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18 et 234-2 du Règlement général de l'AMF.

Le présent projet d'offre publique d'achat simplifiée et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique par les actionnaires minoritaires de la société CAST (à l'exception des actions auto-détenues par la société CAST, des actions détenues par la société Financière Da Vinci et des actions gratuites qui feraient l'objet d'un mécanisme de liquidité) ne représenterait pas plus de 10 % du capital social et des droits de vote de la société CAST, la société Financière Da Vinci demandera à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de cette offre publique, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique augmenté d'un éventuel complément de prix de 0,30€, nette de tous frais, afin de se voir transférer les actions CAST non apportées à la présente offre publique.

Le présent Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la société CAST (www.castsoftware.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

FINANCIERE DA VINCI
3, rue Marcel Allégot
92190 Meudon

BRYAN, GARNIER & CO
92, avenue des Champs Elysées
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 Financière Da Vinci et de CAST 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 simplifiée. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations. Financière Da Vinci prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs actions à l'Offre via la branche semi-centralisée par Euronext, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant de l'ordre.

I.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	5
I.1	Présentation de l'Initiateur	7
I.2	Contexte et motifs de l'Opération	8
I.2.1.	Modalités d'Acquisition du Bloc de Contrôle par Financière Da Vinci et motifs de l'Offre	8
I.2.2.	Déclarations de franchissement de seuils	10
I.2.3.	Répartition du capital social et des droits de vote de la Société à la date du dépôt de l'Offre	11
I.2.4.	Autorisation réglementaire	12
I.2.5.	Divulgations de certaines informations relatives à la Société	12
I.3	Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois	12
I.3.1.	Stratégie – Politique industrielle, commerciale et financière	12
I.3.2.	Composition des organes sociaux	13
I.3.3.	Intentions en matière d'emploi	13
I.3.4.	Intérêts de l'Offre pour la Société et ses actionnaires	13
I.3.5.	Fusion – Réorganisation juridique	14
I.3.6.	Synergies envisagées	14
I.3.7.	Politique de distribution de dividendes	14
I.3.8.	Retrait Obligatoire	14
I.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	14
I.4.1.	Apport en nature d'Actions au profit de l'Initiateur par LPP et M. Vincent Delaroché conformément au Contrat d'Acquisition	15
I.4.2.	Investissements et réinvestissements de divers Investisseurs Individuels de la Société et de BDC dans l'Initiateur préalablement et concomitamment à l'Acquisition du Bloc de Contrôle	15
I.4.3.	Répartition du capital social de l'Initiateur et des OC émises par ce dernier à la date de dépôt du Projet de Note d'information	16
I.4.4.	Répartition du capital social de l'Initiateur à l'issue de l'Offre (ou le cas échéant de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire)	17
I.4.5.	Financement de l'Acquisition du Bloc de Contrôle	17
I.4.6.	Synthèse des principaux droits financiers et politiques attachés aux actions ordinaires, Actions A, OC, Obligations Crédit Vendeur, Obligations A, Obligations B1 et Obligations B2	17
I.4.7.	Le <i>Tender Offer Agreement</i> conclu avec la Société	18
I.4.8.	Pactes d'Associés conclus entre les associés de Financière Da Vinci	19
I.4.9.	Mécanismes de Liquidité	22
I.4.10.	Promesses de liquidité consenties sur les actions de l'Initiateur détenues par les Investisseurs Individuels	23
I.4.11.	Autres accords	23
II.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	23
II.1	Termes de l'Offre	23
II.2	Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre	24
II.3	Versement d'un éventuel Complément de Prix	24
II.4	Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites	25
II.5	Situation des bénéficiaires d'Options de Souscription	26
II.6	Modalités de dépôt de l'Offre	27
II.7	Procédure d'apport à l'Offre	28
II.7.1.	Cession des Actions sur le marché	29
II.7.2.	Apport des Actions à la procédure semi-centralisée	29
II.7.3.	Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée	30
II.8	Interventions de l'Initiateur sur les marchés des Actions pendant la période d'Offre	30
II.9	Calendrier indicatif de l'Offre	30
II.10	Financement de l'Offre	32
II.10.1.	Frais liés à l'Offre	32
II.10.2.	Mode de financement de l'Offre	32
II.11	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	32

II.12 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	33
II.13 Régime fiscal de l'Offre.....	34
II.13.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. actions gratuites)	34
II.13.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....	37
II.13.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France	39
II.13.4 Autres actionnaires	40
II.13.5. Droits d'enregistrement	40
II.13.6. Taxe sur les transactions financières	40
III. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE	40
III.1 Présentation de la Société.....	41
III.1.1. Description de la Société et de son marché.....	41
III.1.2. Données financières de la Société.....	43
III.2 Éléments d'appréciation de l'Offre.....	51
III.2.1. Principales hypothèses de travaux d'évaluation	51
III.2.2. Méthodes d'évaluation retenues.....	52
III.2.3. Méthodes d'évaluation écartées	57
III.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre.....	59
IV. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	60
V. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....	60
V.1 Pour l'Initiateur	60
V.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre	61

I. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2°, 234-2 et 237-1 du Règlement général de l'AMF, la société Financière Da Vinci, société par actions simplifiée au capital de 22.547.621 euros, dont le siège social est situé 3, rue Marcel Allégot - 92190 Meudon, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 913 682 399 (« **Financière Da Vinci** » ou l'« **Initiateur** ») offre irrévocablement aux actionnaires de la société CAST, société anonyme au capital de 7.319.316,80 euros, dont le siège social est situé 3, rue Marcel Allégot – 92190 Meudon, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 379 668 809 (« **CAST** » ou la « **Société** » et avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** »), d'acquérir en numéraire la totalité des actions de la Société (les « **Actions** »), émises ou susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des options de souscription d'Actions attribuées par la Société et dont les principales caractéristiques sont décrites à la section II.5 du présent Projet de Note d'Information (les « **Options de Souscription** ») au Prix de l'Offre, soit 7,55 euros par Action (l'« **Offre** »), auquel pourrait s'ajouter un éventuel Complément de Prix (tel que ce terme est défini dans la section II.3 du présent Projet de Note d'Information) dans les conditions visées à la section II.3 ci-dessous.

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000072894 (code mnémonique : CAS).

L'Offre fait suite au transfert au bénéfice de l'Initiateur le 21 juillet 2022 (la « **Date de Réalisation** ») :

- a) par voie de cession par la société DevFactory FZ-LLC, société de droit émirien dont le siège social est situé au Premises No. 705, Floor 07, Al Thuraya Building, Dubai, Émirats arabes unis, et dont le numéro d'identification est le 16767 (« **DevFactory** »), de 4.957.125 Actions représentant 27,09%¹ du capital social de la Société et 25,49%² des droits de vote, conformément à un contrat de cession rédigé en langue anglaise (*Share Transfer Agreement*) conclu le 19 mai 2022 et amendé le 21 juillet 2022 (le « **Contrat d'Acquisition** »),
- b) par voie de cession par la société Crédit Mutuel Equity SCR, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 28, avenue de l'Opéra – 75002 Paris, France, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 317 586 220 (« **CME** »), de 3.091.635 Actions représentant 16,90%¹ du capital social de la Société et 15,90% des droits de vote, conformément au Contrat d'Acquisition,
- c) par voie d'apport en nature par la société Long Path Holdings 2, LP, société de droit américain de l'état du Delaware (*limited partnership*) dont le siège social est situé 1 Landmark Square, Unit 1920, Stamford, CT, 06901, États-Unis d'Amérique, et immatriculée sous le numéro 6801045 (« **LPP** »), de 1.890.866 Actions représentant 10,33%¹ du capital social de la Société et 9,72% des droits de vote, conformément au Contrat d'Acquisition,
- d) par voie (i) d'apport en nature de 970.000 Actions représentant 5,30%¹ du capital social de la Société et 4,99% des droits de vote et (ii) de cession de 757.835 Actions représentant 4,14 %¹ du capital social de la Société et 3,90% des droits de vote par Monsieur Vincent Delaroche, actuel président directeur général de la Société, directement et indirectement via la société Peekamoose, (R.C.S 915 309 629) dont il est l'unique actionnaire

¹ Sur la base d'un capital non dilué de 18.298.292 Actions correspondant aux Actions existantes à la date du présent Projet de Note d'Information (c'est-à-dire ne comprenant pas les 516.800 Actions nouvelles susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des 456.800 Options de Souscription et l'acquisition des 60.000 Actions Gratuites en circulation à la date du présent Projet de Note d'Information). Il est précisé que les droits de vote double attachés aux Actions transférées à l'Initiateur ont été annulés à la suite desdits transferts.

² Sur la base d'un nombre total de droits de vote théoriques de 19.444.875 (correspondant au nombre total des droits de vote, Actions auto détenues comprises, calculé conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF) au 31 juillet 2022, et compte tenu de la perte des droits de vote double attachés aux Actions composant le bloc d'Actions cédées à raison de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

(« **M. Vincent Delaroche** »), conformément au Contrat d'Acquisition, étant précisé qu'aux termes du Contrat d'Acquisition, M. Vincent Delaroche s'est engagé à ce que ses enfants apportent à l'Offre les 100.000 Actions dont il leur a fait donation,

- e) par voie d'apports en nature de 556.360 Actions, représentant 3,04 %¹ du capital social et 2,86% des droits de vote de la Société par certains cadres et dirigeants de la Société (les « **Investisseurs Individuels** »), en application d'un *term sheet* d'investissement rédigé en langue anglaise conclu le 18 mai 2022,

(ci-après ensemble l'« **Acquisition du Bloc de Contrôle** » et avec l'Offre, l'« **Opération** »).

Conformément à ce qui est exposé à la section I.4 du Projet de Note d'Information, l'Acquisition du Bloc de Contrôle s'inscrit dans le cadre d'une opération de *Leveraged Management Buy-out* à laquelle M. Vincent Delaroche et les Investisseurs Individuels participent au travers des investissements réalisés par ces derniers dans la Société.

L'Offre sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

Les conditions et modalités de l'Acquisition du Bloc de Contrôle sont décrites à la section I.2.1 du présent Projet de Note d'Information.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF, en raison du franchissement par Financière Da Vinci en date du 21 juillet 2022 du seuil de 30 % du capital social et des droits de vote de la Société dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des Actions, qui sont :

- a) déjà émises, autres que les Actions Indisponibles (telles que définies ci-après), c'est-à-dire, au 31 juillet 2022 et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre de 5.686.457 Actions ;
- b) susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre du fait de l'exercice de 53.300 Options de Souscription, soit, au 31 juillet 2022 et à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 53.300, nouvelles Actions.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- a) les Actions détenues directement et indirectement par l'Initiateur, soit 12.223.821 Actions,
- b) les Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et au 31 juillet 2022, soit 388.014 Actions,

(ensemble les « **Actions Indisponibles** »).

Les Options de Souscription non exerçables attribuées à des Investisseurs Individuels ont fait l'objet, sous certaines conditions, de mécanismes de liquidité plus amplement décrits à la section I.4.9.1 du présent Projet de Note d'Information.

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

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du Règlement général de l'AMF, étant précisé que les actionnaires qui auront opté pour la cession de leurs Actions sur le marché ne pourront en aucun cas prétendre au Complément de Prix.

L'Offre est présentée par Bryan, Garnier & Co (« **Bryan, Garnier & Co** ») qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10 % du capital social et des droits de vote de la Société, l'Initiateur demandera à l'AMF, conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions non apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit 7,55 euros par Action et augmentée d'un Complément de Prix de 0,30 euro par Action, nette de tous frais. Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des Actions du marché Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur pourrait mettre en œuvre la procédure susvisée de Retrait Obligatoire à la clôture de l'Offre, l'Initiateur versera aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs Actions à la branche semi-centralisée de l'Offre, le Prix de l'Offre et le Complément de Prix de 0,30 euro par Action, dans les conditions décrites à la section II.3 présent Projet de Note d'Information.

I.1 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée pour les besoins de l'Opération dont la majorité du capital social et des droits de vote est détenue par BDC IV FPCI, fonds professionnel de capital investissement régi par les articles L. 214-159 et suivants du Code monétaire et financier (« **BDC IV FPCI** »), géré par la société de gestion Bridgepoint SAS, société par actions simplifiée ayant son siège social au 21, avenue Kléber – 75116 Paris (France), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 380 223 313 (« **Bridgepoint** »).

Il est par ailleurs précisé que BDC IV S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, affiliée à Bridgepoint, ayant son siège social au 6B, Rue du Fort, Niedergrünwald, L-2226 Luxembourg, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B253211 (« **BDC IV S.à r.l.** », ensemble avec BDC IV FPCI, « **BDC** ») est détentrice de la majorité des OC (tel que ce terme est défini ci-après) émises par l'Initiateur.

Fort d'une équipe de 35 professionnels de l'investissement en Europe (dont 12 à Paris), BDC est l'un des rares investisseurs sur le segment smids-cap à pouvoir soutenir le développement à l'international des ETIs, grâce à ses neuf bureaux d'investissement et ses équipes opérationnelles basées à New York, San Francisco et Shanghai. BDC investit des tickets compris entre 40 et 150 millions d'euros via son dernier fonds BDC IV FPCI levé en 2020, disposant de plus de 1,7 milliard d'euros sous gestion. Le portefeuille de BDC est constitué de 8 sociétés : Sotralu (acquise en 2014), Anaveo (acquise en 2015), Sportscape (anciennement PrivateSportShop, acquise en 2018), Bee2Link (acquise en 2019), Cyrus et Sendinblue (acquise en 2020), Plug in Digital (acquise en 2021) et Cegos (acquise en 2022).

BDC est un affilié de Bridgepoint Group plc, un gestionnaire d'actifs alternatifs international et coté, dédié aux sociétés de taille moyenne (*middle-market*). Avec plus de 30 milliards d'euros d'actifs sous gestion, la société

compte plus de 170 professionnels de l'investissement couvrant six secteurs (la technologie, les services aux entreprises, les biens de consommation, les services financiers, la santé et l'industrie de pointe) en Europe et aux Etats-Unis.

Bridgepoint dispose d'un site internet accessible notamment en langues française et anglaise : www.bridgepoint.eu.

Par suite des investissements et réinvestissements réalisés par LPP, M. Vincent Delaroche, Baring et les Investisseurs Individuels tels que décrits aux sections I.4.1 et I.4.2 du présent Projet de Note d'Information, le capital social de l'Initiateur est, à la date du Projet de Note d'Information réparti comme exposé à la section I.4.3 du présent Projet de Note d'Information.

Conformément à 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 document spécifique qui sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon des modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

I.2 Contexte et motifs de l'Opération

I.2.1. Modalités d'Acquisition du Bloc de Contrôle par Financière Da Vinci et motifs de l'Offre

CME, LPP, M. Vincent Delaroche (les « **Actionnaires de Référence** ») et l'Initiateur ont conclu, après des discussions ayant également impliqué Bridgepoint, une promesse unilatérale d'achat en langue anglaise assortie d'un engagement d'exclusivité (la « **Promesse d'Achat** ») en date du 18 mai 2022 relative à l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur au Prix de l'Offre augmenté, le cas échéant, d'un Complément de Prix, par voie d'apport en nature et de cession.

L'entrée en négociations exclusives a été annoncée par voie de communiqué de presse publié le 18 mai 2022.

Par ailleurs, lors de sa réunion du 17 mai 2022, le conseil d'administration de la Société (le « **Conseil d'Administration** ») a accueilli favorablement et à l'unanimité le principe de l'Opération et a initié un processus de sélection et de nomination d'un Expert Indépendant (tel que ce terme est défini ci-après).

Le Contrat d'Acquisition a été signé le 19 mai 2022 une fois que le comité social et économique de la Société a rendu un avis positif sur l'Acquisition du Bloc de Contrôle le 18 mai 2022. Le Contrat d'Acquisition a par la suite fait l'objet d'un avenant en date du 21 juillet 2022.

Concomitamment à la conclusion du Contrat d'Acquisition, l'Initiateur et la Société ont également conclu un accord de soutien à l'Offre en langue anglaise (*tender offer agreement*) (le « **TOA** »), aux termes duquel l'Initiateur s'est engagé à déposer l'Offre, et la Société s'est engagée à coopérer avec l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. Les principaux termes du TOA sont décrits à la section I.4.7 du présent Projet de Note d'Information.

Conformément aux stipulations du Contrat d'Acquisition, l'Acquisition du Bloc de Contrôle était subordonnée à la levée des trois conditions suspensives suivantes :

- a) la remise par un commissaire aux apports désigné par l'Initiateur (i.e. Monsieur Fabrice Vidal) d'un rapport sur l'évaluation des Actions apportées à l'Initiateur par LPP et M. Vincent Delaroche dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle précisant notamment que la valeur réelle desdites Actions apportées est égale au montant de l'augmentation de capital corrélative au sein de l'Initiateur (prime d'apport incluse) ;

- b) l'approbation par les associés de l'Initiateur, conformément au droit applicable et aux dispositions des statuts de l'Initiateur :
- des stipulations du traité d'apport conclu entre M. Vincent Delaroche et LPP (*en qualité d'apporteurs*) et l'Initiateur (*en qualité de bénéficiaire*) à la Date de Réalisation (le « **Traité d'Apport** ») conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce ;
 - de l'émission de 7.323.500 actions ordinaires de l'Initiateur au profit de M. Vincent Delaroche en rémunération des 970.000 Actions apportées à l'Initiateur conformément aux stipulations du Traité d'Apport ;
 - de l'émission de 3.925.910 actions ordinaires de l'Initiateur, 1.784.505 actions de préférence de catégorie A de l'Initiateur et 8.565.623 obligations convertibles en actions ordinaires de l'Initiateur au profit de LPP en rémunération des 1.890.866 Actions apportées à l'Initiateur conformément aux stipulations du Traité d'Apport,
- c) la conservation par M. Vincent Delaroche d'une fonction de salarié et/ou de mandataire social de la Société ou de l'une de ses filiales à la Date de Réalisation immédiatement avant la réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle,

(ensemble les « **Conditions Suspensives** »).

A la suite de la levée des Conditions Suspensives, l'Acquisition du Bloc de Contrôle a été réalisée à la Date de Réalisation par voie :

- d'apport à l'Initiateur par M. Vincent Delaroche et LPP de 2.860.866 Actions représentant 15,63 % du capital social de la Société ;
- d'apport à l'Initiateur par les Investisseurs Individuels de 556.360 Actions représentant 3,04 % du capital social de la Société ; et
- de cession à l'Initiateur de (i) 4.957.125 Actions par DevFactory, représentant 27,09 % du capital social de la Société, (ii) 3.091.635 Actions par CME, représentant 16,90 % du capital social de la Société et (iii) 757.835 Actions par M. Vincent Delaroche, représentant 4,14% du capital social de la Société.

Les Actions acquises dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, en ce compris celles acquises par voie d'apport en nature dans le cadre des réinvestissements, l'ont été au Prix de l'Offre qui pourrait être éventuellement ajusté d'un Complément de Prix tel que décrit à la section II.3, sans que le prix ne puisse jamais être supérieur au Prix de l'Offre.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, l'Initiateur détiendrait plus de 90 % du capital social et des droits de vote de la Société, lui permettant de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire, l'Initiateur versera aux actionnaires de la Société ayant cédé ou apporté leurs Actions dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, un Complément de Prix d'un montant de 0,30 euro par Action.

Il est précisé qu'hormis le mécanisme de Complément de Prix, il n'existe pas d'autre clause de complément de prix figurant dans les accords conclus dans le cadre de l'Opération.

A l'issue des différentes opérations visées ci-dessus, l'Initiateur détient à la date du Projet de Note d'Information, de manière directe 12.223.821 Actions représentant 66,80 % du capital social de la Société et 62,86 % des droits

de vote théoriques³).

Dans un communiqué de presse du 21 juillet 2022, la Société et l'Initiateur ont annoncé la réalisation définitive de l'Acquisition du Bloc de Contrôle et l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre la présente Offre au Prix de l'Offre.

La Société n'étant pas en mesure de constituer un comité *ad hoc* composé au moins de trois membres dont une majorité d'indépendants au sein du Conseil d'Administration conformément à l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, la Société a soumis à l'AMF, en application des dispositions de l'article 261-1-1 du Règlement général de l'AMF, la nomination du cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Christophe Lambert, en qualité d'expert indépendant. En l'absence d'opposition de l'AMF, le cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Christophe Lambert a été définitivement désigné en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») à charge d'émettre, en application des dispositions des alinéas I 2°, I 4° et II de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel.

Conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Acquisition du Bloc de Contrôle ayant fait franchir à l'Initiateur le seuil de 30 % des titres de capital social et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a déposé le présent projet d'Offre tel que décrit à la section II du présent Projet de Note d'Information.

I.2.2. Déclarations de franchissement de seuils

Conformément aux articles 223-11 et suivants du Règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, l'AMF a été informée par courrier reçu le 26 juillet 2022 des franchissements de seuils suivants, en date du 21 juillet 2022 :

- DevFactory a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse (i) les seuils de 25 %, 20 %, 15 %, 10 % et 5 % en capital et (ii) les seuils de 30 %, 25 %, 20 %, 15 %, 10 % et 5 % en droits de vote, et ne plus détenir, directement, aucune Action ;
- CME a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse (i) les seuils de 15 %, 10 % et 5 % en capital et (ii) les seuils de 20 %, 15 %, 10 % et 5 % en droits de vote et ne plus détenir, directement, aucune Action ;
- LPP a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse (i) les seuils de 10 % et 5 % en capital et (ii) le seuil de 5 % en droits de vote, et ne plus détenir, directement, aucune Action ;
- M. Vincent Delaroche a déclaré avoir franchi individuellement, directement ou indirectement⁴, à la baisse (i) le seuil de 5 % en capital et (ii) les seuils de 10 % et 5 % en droits de vote et ne plus détenir, directement ou indirectement, aucune Action ;
- l'Initiateur a déclaré avoir franchi individuellement à la hausse (i) les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 1/3, 50 % et 2/3 en capital et (ii) les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 1/3 et 50 % en droits de vote.

Par ailleurs, conformément à l'article 10 des statuts de la Société et l'article L. 233-7 du Code de commerce, la Société a été informée des franchissements de seuils suivants, en date du 21 juillet 2022 :

³ Sur la base d'un nombre total de droits de vote de 19.444.875 (correspondant au nombre total des droits de vote, Actions auto détenues comprises, conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF) au 31 juillet 2022, et compte tenu de la perte des droits de vote double attachés aux Actions composant le bloc d'Actions cédées à raison de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

⁴ Directement et indirectement avec la société Peekamoose dont il est associé unique.

- DevFactory a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse (i) les seuils de 25 %, 22,5 %, 20 %, 17,5 %, 15 %, 12,5 %, 10 %, 7,5 %, 5 % et 2,5 % en capital et (ii) les seuils de 30 %, 27,5 %, 25 %, 22,5 %, 20 %, 17,5 %, 15 %, 12,5 %, 10 %, 7,5 %, 5 % et 2,5 % en droits de vote et ne plus détenir, directement, aucune Action ;
- CME a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse (i) les seuils de 15 %, 12,5 %, 10 %, 7,5 %, 5 % et 2,5 % en capital et (ii) les seuils de 20 %, 17,5 %, 15 %, 12,5 %, 10 %, 7,5 %, 5 % et 2,5 % en droits de vote et ne plus détenir, directement, aucune Action ;
- LPP a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse (i) les seuils de 10 %, 7,5 %, 5 % et 2,5 % en capital et (ii) les seuils de 5 % et 2,5 % en droits de vote, et ne plus détenir, directement, aucune Action ;
- M. Vincent Delaroche a déclaré avoir franchi directement et indirectement⁵ à la baisse (i) les seuils de 7,5 %, 5 % et 2,5 % en capital et (ii) les seuils de 12,5 %, 10 %, 7,5 %, 5 % et 2,5 % en droits de vote et ne plus détenir, directement, aucune Action ;
- l'Initiateur a déclaré avoir franchi individuellement à la hausse (i) les seuils de 2,5 %, 5 %, 7,5 %, 10 %, 12,5 %, 15 %, 17,5 %, 20 %, 22,5 %, 25 %, 27,5 %, 30 %, 32,5 %, 35 %, 37,5 %, 40 %, 42,5 %, 45 %, 47,5 %, 50 %, 52,5 %, 55 %, 57,5 %, 60 %, 62,5 % et 65 % en capital et (ii) les seuils de 2,5 %, 5 %, 7,5 %, 10 %, 12,5 %, 15 %, 17,5 %, 20 %, 22,5 %, 25 %, 27,5 %, 30 %, 32,5 %, 35 %, 37,5 %, 40 %, 42,5 %, 45 %, 47,5 %, 50 %, 52,5 %, 55 %, 57,5 %, 60 % et 62,5 % en droits de vote.

Comme il est indiqué précédemment, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF puisque qu'elle fait suite à l'acquisition par l'Initiateur d'un bloc d'Actions représentant plus de 30 % du capital social et des droits de vote de la Société.

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

I.2.3.1. Répartition du capital social et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital social et des droits de vote de la Société, préalablement à l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur, était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions ⁶	% du capital ⁷	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
DevFactory FZ-LLC	4.957.125	27,38 %	7.954.143	30,35 %
Crédit Mutuel Equity SCR	3.091.635	17,08 %	5.719.490	21,82 %
Long Path Holdings 2, LP	1.890.866	10,45 %	1.890.866	7,21 %
Vincent Delaroche ⁸	1.827.835	10,10 %	3.655.670	13,95 %
Auto-détention	388.014	2,14 %	388.014	1,48 %
Public	5.947.117	32,85 %	6.702.303	25,57 %
Total⁹	18.102.592	100 %	26.310.486	100 %

⁵ Directement et indirectement avec la société Peekamoose dont il est associé unique.

⁶ Sur la base d'un capital non dilué.

⁷ Compte non tenu des 516.800 Actions susceptibles d'être émises au titre des Options de Souscription et des Actions Gratuites Non Acquises.

⁸ Sur la base du nombre d'Actions détenues directement et indirectement par Vincent Delaroche à travers Peekamoose.

⁹ Au 15 juin 2022.

L'Initiateur ne détenait aucune Action de la Société, directement ou indirectement, seul ou de concert, préalablement à l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

I.2.3.2. Répartition du capital social et des droits de vote de la Société après l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur

A la date du Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions ¹⁰	% du capital ¹¹	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote
Initiateur	12.223.821	66,80 %	12.223.821	62,86 %
Public	5.686.457	31,08%	6.833.040	35,14
Auto-détention	388.014	2,12%	388.014	2,00%
Total	18.298.292	100 %	19.444.875	100 %

A la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des Actions mentionnées ci-dessus, des Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini dans la section II.4 du présent Projet de Note d'Information) et des Options de Souscription, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

La situation des bénéficiaires d'actions gratuites émises ou à émettre par la Société (les « **Actions Gratuites** ») et des bénéficiaires d'Options de Souscription dans le cadre de l'Offre, est décrite aux sections II.4 et II.5 du présent Projet de Note d'Information.

I.2.4. Autorisation réglementaire

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

I.2.5. Divulgations de certaines informations relatives à la Société

La signature de la Promesse d'Achat faisait suite à (i) des discussions engagées entre Bridgepoint et les Actionnaires de Référence, puis avec la Société sur l'intérêt de leur rapprochement, et à (ii) la mise à disposition par la Société d'un certain nombre d'informations la concernant dans le cadre d'une procédure dite de « *data room* » conformément aux procédures de *data room* figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée de l'AMF (AMF – DOC-2016-08). L'Initiateur estime que cette *data room* ne contenait aucune information privilégiée concernant la Société qui n'aurait pas été rendue publique par la Société avant la signature de la Promesse d'Achat et qu'il ne détient à la date du présent Projet de Note d'Information aucune information privilégiée concernant la Société qui n'aurait pas été rendue publique par la Société.

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

I.3.1. Stratégie – Politique industrielle, commerciale et financière

¹⁰ Sur la base d'un capital non dilué.

¹¹ Compte non tenu des 516.800 Actions susceptibles d'être émises au titre des Options de Souscription et des Actions Gratuites.

En soutien du fondateur de la Société, de l'équipe de direction actuelle, des cadres et salariés de la Société, l'Initiateur a l'intention de poursuivre les orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de l'accompagner dans l'évangélisation et le développement de la *Software Intelligence* à travers le monde.

I.3.2. Composition des organes sociaux

A la suite de la réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, la composition du Conseil d'Administration a été modifiée afin de tenir compte de la nouvelle configuration de l'actionnariat de la Société.

Ainsi, le Conseil d'Administration est désormais composé de sept (7) membres au total, à savoir :

- Monsieur Paul Camille Bentz, Madame Marie David et Monsieur Vincent Delaroche ; et
- quatre (4) administrateurs désignés par l'assemblée générale de la Société du 29 juin 2022, à savoir Bridgepoint, Monsieur Olivier Nemsguern, Monsieur Thomas Moussallieh, Madame Marine Mezzadri, exerçant chacun des fonctions au sein de Bridgepoint.

L'Offre sera, le cas échéant, suivie d'un Retrait Obligatoire et aura pour conséquence la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris. Dans ce contexte, de nouvelles évolutions concernant la gouvernance de la Société pourraient être envisagées.

Ainsi, il est convenu qu'à compter de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, le cas échéant, et sous réserve de l'obtention des autorisations requises, la Société sera transformée en société par actions simplifiée. Le premier président de la Société sous forme de société par actions simplifiée serait Financière Da Vinci. Financière Da Vinci sera quant à elle gérée et administrée par un comité exécutif (composé de M. Vincent Delaroche en qualité de président et des directeurs généraux), agissant sous le contrôle d'un comité de surveillance.

I.3.3. Intentions en matière d'emploi

L'Opération s'inscrit dans une politique de poursuite et de développement des activités de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique suivie par la Société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines. Au contraire, l'Opération a vocation à donner plus de moyens et d'ambition au fondateur et à l'équipe de management pour attirer les meilleurs talents.

I.3.4. Intérêts de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

L'Offre permet aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions, l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate et intégrale de leurs Actions.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre au Prix de l'Offre (*i.e.*, 7,55 euros par Action, avant le versement éventuel du Complément de Prix inclus) bénéficieront :

- d'une prime de 27 % sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'Action au 17 mai 2022 (dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) ;
- d'une prime de 59 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'Action des 60 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre ; et
- d'une prime de 68 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'Action des 90 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés à la section III du présent Projet de Note d'Information.

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

I.3.5. Fusion – Réorganisation juridique

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

I.3.6. Synergies envisagées

L'Initiateur est une société holding constituée le 18 mai 2022 ayant pour objet la prise de participation et la gestion de la Société. Par conséquent, l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société autre que les économies résultant d'une sortie de cote de la Société.

I.3.7. Politique de distribution de dividendes

A la date des présentes, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution à l'issue de l'Offre, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et au regard notamment des résultats de la Société, de sa capacité financière et de ses besoins de financement

I.3.8. Retrait Obligatoire

En application des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur demandera à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire visant les Actions, dans le cas où les Actions détenues par les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas plus de 10 % du capital social et des droits de vote de la Société. Le Retrait Obligatoire portera sur les Actions autres que (i) celles détenues par l'Initiateur ou assimilées à celles-ci et (ii) les Actions auto-détenues par la Société. Il sera effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre augmenté d'un Complément de Prix de trente centimes (0,30 €) par Action. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation automatique des Actions d'Euronext Paris.

Le rapport de l'Expert Indépendant désigné conformément aux dispositions des articles 261-1 I, 2° et 4°, et 261-1-1 II du Règlement général de l'AMF en vue d'apprécier le caractère équitable des conditions de l'Offre, y compris dans la perspective d'un éventuel Retrait Obligatoire, figurera dans la note en réponse préparée par la Société.

Le cas échéant, l'Initiateur informera le public du Retrait Obligatoire par la publication d'un communiqué en application de l'article 237-3 III du Règlement général de l'AMF et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société (article 237-5 du Règlement général de l'AMF).

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

I.4.1. Apport en nature d'Actions au profit de l'Initiateur par LPP et M. Vincent Delaroche conformément au Contrat d'Acquisition

Conformément à ce qui est exposé à la section I.2.1 du présent Projet de Note d'Information, et conformément au Contrat d'Acquisition, LPP et M. Vincent Delaroche ont souhaité procéder à l'apport au profit de l'Initiateur de 2.860.866 Actions pour un montant total de 21.599.538,30 euros, à la Date de Réalisation.

Ainsi, à la Date de Réalisation :

- a) M. Vincent Delaroche a réalisé au profit de l'Initiateur un apport en nature de 970.000 Actions, d'une valeur globale de 7.323.500 euros. En rémunération de cet apport en nature, l'Initiateur a procédé à l'émission de 7.323.500 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'apport unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 7.323.500 euros ; et
- b) LPP a réalisé au profit de l'Initiateur un apport en nature de 1.890.866 Actions, d'une valeur globale de 14.276.038 euros. En rémunération de cet apport en nature, l'Initiateur a procédé à l'émission de (i) 3.925.910 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'apport unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 3.925.910 euros, (ii) 1.784.505 actions de préférence de catégorie A (les « **Actions A** ») d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'apport unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 1.784.505 euros et (iii) 8.565.623 obligations convertibles en actions ordinaires de l'Initiateur (les « **OC** ») au prix de souscription d'un (1) euro par OC, soit un prix de souscription total de 8.565.623 euros.

I.4.2. Investissements et réinvestissements de divers Investisseurs Individuels de la Société et de BDC dans l'Initiateur préalablement et concomitamment à l'Acquisition du Bloc de Contrôle

Préalablement à l'Acquisition du Bloc de Contrôle :

- a) BDC a investi dans l'Initiateur la somme globale de 96.777.031 euros :
 - par la souscription de 18.294.933 actions ordinaires de l'Initiateur d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'émission unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 18.294.933 euros via BDC IV FPCI et BDC IV S.à r.l. ;
 - par la souscription de 250.000 actions ordinaires de l'Initiateur d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'émission unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 250.000 euros via BDC IV FPCI (la « **Réserve** »), étant précisé que la Réserve est souscrite par BDC IV FPCI en vue de procéder à la cession des actions ordinaires de l'Initiateur la composant au bénéfice d'Investisseurs Individuels actuels et/ou futurs ;
 - par la souscription de 8.315.879 Actions A de l'Initiateur d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'émission unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 8.315.879 euros via BDC IV FPCI ;
 - par souscription de 39.916.219 OC au prix de souscription d'un (1) euro par OC, soit un prix de souscription total de 39.916.219 euros via BDC IV S.à r.l. ;
 - par le versement d'un montant de 30.000.000 euros au titre d'un prêt d'actionnaire (le « **Prêt d'Actionnaire** »), et

- b) BCF Europe Funding Limited, société de droit irlandais, dont le siège social est situé 32, Molesworth Street, Dublin 2, Irlande, immatriculée sous le numéro 531870 (« **Baring** ») a investi dans l'Initiateur la somme globale de 2.500.000 euros :
- par la souscription de 687.500 actions ordinaires de l'Initiateur d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'émission unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 687.500 euros ;
 - par la souscription de 312.500 Actions A de l'Initiateur d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'émission unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 312.500 euros ;
 - par souscription de 1.500.000 OC au prix de souscription d'un (1) euro par OC, soit un prix de souscription total de 1.500.000 euros ;
- c) les Investisseurs Individuels ont réalisé au profit de l'Initiateur un apport en nature de 556.360 Actions, d'une valeur globale de 4.200.518 euros. En rémunération de cet apport en nature, l'Initiateur a procédé à l'émission de 4.200.515 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'apport unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 4.200.515 euros.

A l'issue de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, une seconde partie des Investisseurs Individuels s'est engagée à investir au sein de l'Initiateur via un apport en numéraire d'un montant total de 1.587.000 euros par la souscription de 1.587.000 actions ordinaires de l'Initiateur d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune, émises à leur valeur nominale augmentée d'une prime d'émission unitaire de 0,50 euro, pour un prix total de souscription de 1.587.000 euros.

Il est par ailleurs précisé que certains Investisseurs Individuels bénéficieront d'une attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'attribution d'options émises par l'Initiateur. La totalité des actions ordinaires attribuées gratuitement par l'Initiateur représenteront 3,91 % des actions ordinaires émises par l'Initiateur à la Date de Réalisation (représentant un montant nominal total de 678.423 euros), étant précisé que les actions ordinaires attribuées gratuitement par l'Initiateur au titre de la mise en place d'un plan d'actions gratuites compensatoire au sein de l'Initiateur (visé à la section I.4.9.2) représenteront 0,51 % des actions ordinaires émises par l'Initiateur à la Date de Réalisation (représentant un montant nominal total de 88.736 euros).

I.4.3. Répartition du capital social de l'Initiateur et des OC émises par ce dernier à la date de dépôt du Projet de Note d'information

Au résultat (i) des investissements réalisés par BDC, Baring, LPP et M. Vincent Delaroche, (ii) de l'investissement en OC par BDC, Baring et LPP et (iii) des investissements réalisés par les Investisseurs Individuels dans l'Initiateur visés aux sections I.4.1 et I.4.2 du présent Projet de Note d'Information, le capital social de l'Initiateur ainsi que les OC émises par ce dernier sont, à la date de dépôt du Projet de Note d'information, répartis ainsi qu'il suit :

	Actions Ordinaires		Actions A		% capital social et droit de vote	OC	
	#	Valeur nominale	#	Valeur nominale		#	Valeur nominale
BDC IV FPCI	18 544 932	9 272 466,00 €	8 315 879	4 157 939,50 €	59,56%	-	0,00 €
BDC IV S.à r.l.	1	0,50 €	-	0,00 €	0,00%	39 916 219	39 916 219,00 €
Baring	687 500	343 750,00 €	312 500	156 250,00 €	2,22%	1 500 000	1 500 000,00 €
LPP	3 925 910	1 962 955,00 €	1 784 505	892 252,50 €	12,66%	8 565 623	8 565 623,00 €
M. Vincent Delaroche	7 323 500	3 661 750,00 €	-	0,00 €	16,24%	-	0,00 €
Investisseurs Individuels	4 200 515	2 100 257,50 €	-	0,00 €	9,31%	-	0,00 €
Total	34 682 358	17 341 179,00 €	10 412 884	5 206 442,00 €	100%	49 981 842	49 981 842,00 €

Il est précisé que l'investissement de BDC, Baring et de LPP a été structuré de la manière suivante :

- 27,5 % de l'investissement en actions ordinaires ;
- 72,5 % de l'investissement sous forme d'instruments à rendement fixe (Actions A et OC).

L'investissement des Investisseurs Individuels sera exclusivement réalisé en actions ordinaires.

I.4.4. Répartition du capital social de l'Initiateur à l'issue de l'Offre (ou le cas échéant de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire)

A l'issue de l'Offre (et, le cas échéant, de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire), la quote-part du Prêt d'Actionnaire mobilisée pour financer l'Offre (et, le cas échéant, la mise en œuvre du Retrait Obligatoire) sera utilisée par BDC pour souscrire, par compensation de créance, à l'émission d'actions ordinaires (à hauteur de 27,5 %), d'Actions A (à hauteur de 12,5 %) et d'OC (à hauteur de 60 %).

I.4.5. Financement de l'Acquisition du Bloc de Contrôle

Afin de financer l'Acquisition du Bloc de Contrôle, l'Initiateur a également (outre les émissions visées dans la section I.4.2 du présent Projet de Note d'Information) :

- conclu un crédit vendeur d'un montant total en principal de 5.000.000 euros (le « **Crédit Vendeur** ») avec DevFactory, qui s'est engagée à souscrire des obligations simples émises par l'Initiateur à la Date de Réalisation (les « **Obligations Crédit Vendeur** ») par compensation de créance avec ledit Crédit Vendeur, et
- émis des obligations simples de catégorie A (les « **Obligations A** ») d'un montant total en principal de 15.000.000 euros au profit de Baring.

I.4.6. Synthèse des principaux droits financiers et politiques attachés aux actions ordinaires, Actions A, OC, Obligations Crédit Vendeur, Obligations A, Obligations B1 et Obligations B2

Le tableau ci-après présente une synthèse des principaux droits financiers et politiques attachés aux Actions A, OC, Obligations Crédit Vendeur, Obligations A, Obligations B1 (tel que ce terme est défini dans la section II.10.2 du présent Projet de Note d'Information) et Obligations B2 (tel que ce terme est défini dans la section II.10.2 du présent Projet de Note d'Information) :

	Principaux droits financiers	Principaux droits politiques
Actions ordinaires	<p>Prix d'émission : un (1) euro par action ordinaire (0,50 euro de valeur nominale, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 0,50 euro).</p> <p>Sous réserve des droits financiers attachés aux Actions A, les actions ordinaires donnent droit à une quote-part des distributions et de l'actif net de liquidation de l'Initiateur proportionnelle à leur détention dans le capital social de l'Initiateur.</p>	Chaque action ordinaire bénéficie d'un droit de vote.
Actions A	<p>Prix d'émission : un (1) euro par Action A (0,50 euro de valeur nominale, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 0,50 euro).</p> <p>Conformément aux stipulations des statuts de l'Initiateur, chaque Action A donne droit, à un droit financier d'un montant égal à la somme (i) du prix de souscription de l'Action A concernée, incluant la valeur nominale et la prime d'émission lors de l'émission, et (ii) d'un dividende précipitaire cumulatif calculé comme un intérêt annuel au taux de douze virgule</p>	Chaque Action A bénéficie d'un droit de vote.

	Principaux droits financiers	Principaux droits politiques
	quatre-vingt-dix pour cent (12,90 %) capitalisé à chaque date anniversaire de la date d'émission de cette Action A conformément aux dispositions de l'article 1343-2 du Code civil.	
OC	Prix d'émission : 1 euro par OC. Durée de l'emprunt : les OC pourront être remboursées à compter du douzième (12 ^{ème}) anniversaire de leur date d'émission sauf les cas de remboursement ou de conversion anticipée en actions ordinaires de l'Initiateur. Taux d'intérêt annuel : 9,50 % par an capitalisables annuellement à la date d'anniversaire d'émission des OC.	N/A
Obligations Crédit Vendeur	Prix d'émission : 1 euro par Obligation Crédit Vendeur. Durée de l'emprunt : les Obligations Crédit Vendeur seront remboursées à l'issue du premier (1 ^{er}) anniversaire de leur date d'émission sauf les cas de remboursement anticipé. Taux d'intérêt annuel : 10 %.	N/A
Obligations A	Prix d'émission : 1 euros par Obligation A. Durée de l'emprunt : les Obligations A devront être remboursées le septième (7 ^{ème}) anniversaire de la Date de Réalisation. Taux d'intérêt annuel : EURIBOR 3 mois + une marge initiale de 6,75 % par an.	N/A
Obligations B1	Prix d'émission : 1 euros par Obligation B1. Durée de l'emprunt : les Obligations B1 devront être remboursées le septième (7 ^{ème}) anniversaire de la Date de Réalisation. Taux d'intérêt annuel : EURIBOR 3 mois + une marge initiale de 6,75 % par an.	N/A
Obligations B2	Prix d'émission : 1 euros par Obligation B2. Durée de l'emprunt : les Obligations B2 devront être remboursées le septième (7 ^{ème}) anniversaire de la Date de Réalisation. Taux d'intérêt annuel : EURIBOR 3 mois + une marge initiale de 6,75 % par an.	N/A

I.4.7. Le Tender Offer Agreement conclu avec la Société

Le 19 mai 2022, la Société et l'Initiateur ont conclu le TOA. Le TOA a pour objet d'encadrer la coopération entre la Société et l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. En particulier, le TOA prévoit notamment :

- a) un engagement de l'Initiateur de déposer l'Offre au prix de 7,55 euros par Action, augmenté le cas échéant du Complément de Prix d'un montant de 0,30 euro par Action,
- b) l'engagement de l'Initiateur de proposer à certains bénéficiaires d'Options de Souscription non exerçables à la date de clôture de l'Offre (les « **Options de Souscriptions NE** ») et ayant la qualité d'Investisseurs Individuels, de renoncer unilatéralement à leurs Options de Souscription NE en contrepartie d'un engagement de l'Initiateur de procéder à la mise en place (i) d'un plan d'options de souscription compensatoire au sein de l'Initiateur (pour les titulaires d'Options de Souscription NE résidant aux Etats-Unis et potentiellement dans un pays autre que la France) et/ou (ii) d'un plan d'actions gratuites compensatoire au sein de l'Initiateur (pour

les titulaires d'Options de Souscription NE autres que ceux résidant aux Etats-Unis et résidant principalement en France), dont les termes et conditions permettent de respecter, dans la mesure du possible, la logique économique et l'espérance de gain des Options de Souscription NE annulées. Ainsi, 354.200 Options de Souscriptions NE ont vocation à terme à devenir caduques,

- c) l'engagement de l'Initiateur de proposer aux bénéficiaires, autres que les Investisseurs Individuels, d'Options de Souscriptions NE de conclure des promesses de vente et d'achat croisées portant sur la totalité (et pas moins de la totalité) des Actions nouvelles susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des Options de Souscription NE qui ne pourront pas être apportées à l'Offre (conformément aux modalités détaillées dans la section I.4.9.1 du présent Projet de Note d'Information),
- d) l'engagement de l'Initiateur de proposer aux bénéficiaires (Investisseurs Individuels et autres) d'Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini dans la section II.4 du présent Projet de Note d'Information) de renoncer unilatéralement à leurs Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini dans la section II.4 du présent Projet de Note d'Information) en contrepartie d'un engagement de l'Initiateur de procéder à la mise en place d'un plan d'actions gratuites compensatoire au sein de l'Initiateur, dont les termes et conditions permettent de respecter, dans la mesure du possible, la logique économique et l'espérance de gain des Actions Gratuites Non Acquises. Ainsi, 60.000 Actions Gratuites Non Acquises ont vocation à terme à devenir caduques au terme desdites renonciations,
- e) un engagement de mener les activités de la Société dans le cours normal des affaires, et
- f) plus généralement, des engagements de coopération réciproques habituels dans le cadre de l'Offre.

I.4.8. Pactes d'associés conclus entre les associés de Financière Da Vinci

Conformément à un *term sheet* de pacte d'associés conclu le 18 mai 2022, un pacte d'associés en langue anglaise a été conclu le 21 juillet 2022 entre notamment BDC, LPP, Baring et M. Vincent Delaroche (le « **Pacte d'Associés Principal** ») afin de régir leurs relations au niveau de l'Initiateur et des filiales qu'il contrôle (en ce compris la Société) pour une durée de 20 ans et dont les principaux termes sont résumés ci-après. Les Investisseurs Individuels ont conclu pour leur part avec BDC, LPP et Monsieur Vincent Delaroche, un pacte d'associés simplifié reprenant leurs droits et obligations au terme du Pacte d'Associés Principal (le « **Pacte d'Associés Simplifié** » et, avec le Pacte d'Associés Principal, les « **Pactes d'Associés** »).

I.4.8.1. Gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français dirigée par un président (le « **Président** »). Dans l'exercice de ses fonctions, le Président peut se faire assister par un ou plusieurs directeurs généraux (le « **Directeur Général** » ou les « **Directeurs Généraux** ») lesquels siègeront au sein d'un directoire (le « **Directoire** »).

Le Président, le Directoire et les Directeurs Généraux agissent sous le contrôle d'un comité de surveillance (le « **Comité de Surveillance** »).

Le Président :

Le Président assume la direction de l'Initiateur conformément à son intérêt social et la représente à l'égard des tiers. Il est désigné par les membres du Comité de Surveillance statuant à la majorité simple. Le Président dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom et pour le compte de l'Initiateur, sous réserve de certaines décisions qui seront soumises à l'autorisation préalable du Comité de Surveillance et des décisions relevant de par la loi ou les statuts de l'Initiateur de la compétence de la collectivité des Associés.

Le Président peut être révoqué à tout moment, sans préavis et sans motif (*ad nutum*) par le Comité de Surveillance.

Depuis la Date de Réalisation, le Président de l'Initiateur est M. Vincent Delaroche, qui a été nommé pour une durée indéterminée.

Le Comité de Surveillance :

Le Comité de Surveillance de l'Initiateur est composé d'un maximum de neuf (9) membres nommés par décision collective des associés de l'Initiateur, comme suit :

- une majorité de membres nommés parmi des candidats proposés par BDC (les « **Représentants Bridgepoint** ») ;
- un membre désigné sur proposition de LPP (le « **Représentant LPP** »), sous réserve que LPP détienne au moins 5 % du capital social de l'Initiateur ;
- un membre désigné sur proposition de M. Vincent Delaroche (le « **Représentant VD** »), sous réserve que ce dernier détienne au moins 5 % du capital social de l'Initiateur ; et
- des membres indépendants nommés parmi des candidats proposés conjointement par le Président et BDC.

Les décisions du Comité de Surveillance sont valablement adoptées à la majorité simple des voix dont disposent les membres présents ou représentés à la réunion concernée. Les décisions devant faire l'objet d'une autorisation préalable par le Comité de Surveillance, ne peuvent être prises, mises en œuvre ou votées au sein de l'Initiateur et des filiales qu'il contrôle, par qui que ce soit (notamment par le Président, les Directeurs Généraux ou les actionnaires ou tout autre organe social compétent, à quelque niveau que ce soit), sans que ces décisions ou mesures n'aient été préalablement approuvées par le Comité de Surveillance.

Il est précisé que certaines décisions relevant de la compétence du Comité de Surveillance, nécessiteront spécifiquement le vote favorable du Représentant LPP et du Représentant VD .

Chaque membre du Comité de Surveillance peut être révoqué, *ad nutum*, à tout moment et sans indemnité par décision collective des Associés statuant à la majorité simple des droits de vote des associés présents ou représentés, sous réserve de l'approbation préalable de l'associé ayant proposé sa nomination.

Chaque associé ayant le droit de proposer la nomination d'un membre du Comité de Surveillance est en droit de demander la révocation *ad nutum*, à tout moment, sans indemnité et sans préavis de ce membre du Comité de Surveillance.

Le Directoire :

Le Directoire est composé du Président, de l'éventuel Directeur Général ou des éventuels Directeurs Généraux et de certains mandataires sociaux ou employés du Groupe désignés conjointement par le Président et le Représentant Bridgepoint.

La fonction du Directoire consiste uniquement à soumettre des avis, des suggestions ou des recommandations au Président, au Directeur Général ou aux Directeurs Généraux et au Comité de Surveillance.

I.4.8.2. Transferts des titres émis par l'Initiateur

Les Pactes d'Associés prévoient les principaux mécanismes de liquidité suivants (portant sur les titres de l'Initiateur) :

- a) un principe d'inaliénabilité des titres de l'Initiateur détenus par toutes les parties aux Pactes d'Associés (à l'exception de LPP) pendant une période de sept (7) ans à compter de la Date de Réalisation, sauf exceptions prévues par les Pactes d'Associés (la « **Première Période d'Inaliénabilité** ») ;
- b) un principe d'inaliénabilité des titres de l'Initiateur détenus par LPP pendant une période de dix (10) ans à compter de la Date de Réalisation, sauf exceptions prévues par les Pactes d'Associés (la « **Seconde Période d'Inaliénabilité** », ensemble avec la Première Période d'Inaliénabilité, la « **Période d'Inaliénabilité** ») ;
- c) certains cas de transferts libres usuels sont prévus ;
- d) à l'issue de la Première Période d'Inaliénabilité, et sous réserve des transferts autorisés prévus par les Pactes d'Associés, tout transfert de titres de l'Initiateur par M. Vincent Delaroche, sera soumis à un droit de préemption de BDC et LPP, au *prorata* de leurs participations au capital social de l'Initiateur ;
- e) à l'issue de la Première Période d'Inaliénabilité, et sous réserve des transferts autorisés prévus par les Pactes d'Associés, tout transfert de titres de l'Initiateur par un Investisseur Individuel sera soumis à (i) un droit de préemption de premier rang au bénéfice de M. Vincent Delaroche et (ii) un droit de préemption de second rang au bénéfice de BDC et LPP, au *prorata* de leurs participations au capital social de l'Initiateur ;
- f) à l'issue de la Première Période d'Inaliénabilité, et sous réserve des transferts autorisés prévus par le Pacte d'Associés Principal, tout transfert de titres de l'Initiateur par Baring ou toute autre partie au Pacte d'Associés Principal sera soumis à un droit de préemption au bénéfice de BDC, M. Vincent Delaroche et LPP, au *prorata* de leurs participations au capital social de l'Initiateur ;
- g) à l'issue de la Seconde Période d'Inaliénabilité, et sous réserve des transferts autorisés prévus par les Pactes d'Associés, LPP sera libre de transférer tout ou partie de sa participation dans l'Initiateur, sous réserve d'un droit de première offre au bénéfice de BDC ;
- h) une obligation de sortie forcée pour toutes les parties aux Pactes d'Associés en cas d'offre d'acquisition, faite par un tiers, portant sur l'intégralité des titres de l'Initiateur, acceptée par BDC et aux mêmes conditions, notamment de prix, que celles applicables à BDC ;
- i) à l'issue de la Période d'Inaliénabilité applicable, en cas de projet de cession de titres de l'Initiateur par l'une des parties aux Pactes d'Associés, les autres parties bénéficieront d'un droit de cession proportionnel en fonction du nombre de titres cédés ;
- j) en cas de projet de cession de titres de l'Initiateur par BDC entraînant une perte de contrôle de l'Initiateur, les parties aux Pactes d'Associés bénéficieront d'un droit de cession conjointe total ;
- k) les modalités de sortie pour BDC, avec la possibilité pour BDC de mettre en œuvre un processus concurrentiel de cession des titres de l'Initiateur (en étroite collaboration avec M. Vincent Delaroche) ; et
- l) un droit d'anti dilution usuel (sous réserve le cas échéant des émissions de titres dans le cadre des mécanismes d'intéressement des salariés).

I.4.9. Mécanismes de Liquidité

I.4.9.1. Options de Souscription NE

Promesses de Vente et d'Achat relatives aux Options de Souscription NE non détenues par les Investisseurs Individuels :

L'Initiateur a conclu avec les bénéficiaires d'Options de Souscription NE (tel que ce terme est défini dans la section I.4.7 du présent Projet de Note d'Information), non Investisseurs Individuels, des promesses d'achat et de vente croisées portant sur la totalité (et pas moins que la totalité) des Actions nouvelles émises à raison de l'exercice de Options de Souscription NE (les « **Promesses de Vente et d'Achat OS** »).

En cas d'exercice d'une Option de Souscription NE, le prix d'exercice par Action nouvelle émise à raison de l'exercice de ladite option sera déterminé en multipliant le chiffre d'affaires consolidé de la Société des douze derniers mois précédant le début de la période d'exercice des Options de Souscription NE (tel que ce terme est défini dans la section I.4.7 du présent Projet de Note d'Information) par le multiple de chiffre d'affaires, résultant du Prix de l'Offre, et en divisant le résultat du produit par le nombre d'Actions à la Date de Réalisation (sur une base pleinement diluée).

Options de Souscription NE détenues par les Investisseurs Individuels :

L'Initiateur a proposé aux Investisseurs Individuels et bénéficiaires d'Options de Souscription NE à la date de clôture de l'Offre de renoncer unilatéralement à leurs Options de Souscription NE en contrepartie d'un engagement de l'Initiateur de procéder à la mise en place (i) d'un plan d'options de souscription compensatoire au sein de l'Initiateur (pour les titulaires d'Options de Souscription NE résidant aux Etats-Unis et potentiellement dans un pays autre que la France) et (ii) d'un plan d'actions gratuites compensatoire au sein de l'Initiateur (pour les titulaires d'Options de Souscription NE autres que ceux résidant aux Etats-Unis et résidant principalement en France), dont les termes et conditions permettent de respecter, dans la mesure du possible, la logique économique et l'espérance de gain des Options de Souscription NE annulées. Ainsi 354.200 Options de Souscription NE ont vocation à terme à être caduques.

I.4.9.2. Actions Gratuites Non Acquises ou Non Cessibles

Actions Gratuites Non Acquises à la date de clôture de l'Offre :

L'Initiateur a proposé aux bénéficiaires d'Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini à la section I.4.7 du présent Projet de Note d'Information) de renoncer unilatéralement à leurs Actions Gratuites Non Acquises en contrepartie d'un engagement de l'Initiateur de procéder à la mise en place d'un plan d'actions gratuites compensatoire au sein de l'Initiateur, dont les termes et conditions permettent de respecter, dans la mesure du possible, la logique économique et l'espérance de gain des Actions Gratuites Non Acquises caduques. Ainsi, 60.000 Actions Gratuites Non Acquises ont vocation à terme à devenir caduques.

Actions Gratuites Non Cessibles à la date des présentes :

Les Actions Gratuites dont la période de conservation n'a pas expiré à la date des présentes (les « **Actions Gratuites Non Cessibles** ») seront cessibles avant la clôture de l'Offre ou du Retrait Obligatoire, le cas échéant, selon le calendrier estimé et pourront donc être apportées à l'Offre.

I.4.10. Promesses de liquidité consenties sur les actions de l'Initiateur détenues par les Investisseurs Individuels

Chaque Investisseur Individuel (autre que M. Vincent Delaroche) a consenti à BDC une promesse de vente liquidité (la « **Promesse de Vente Liquidité** ») que BDC pourra exercer tous les ans durant une période de trois mois à compter de la date de l'approbation annuelle des comptes consolidés de l'Initiateur par ses associés), sur tout ou partie des actions émises par l'Initiateur que détient l'Investisseur Individuel dans l'Initiateur sous réserve de l'autorisation écrite préalable du Président ou M. Vincent Delaroche, le cas échéant.

Les actions de l'Initiateur acquises par BDC dans le cadre de l'exercice de l'une des Promesses de Vente Liquidité seront achetées à une valeur de marché déterminée sur la base d'une formule.

I.4.11. Autres accords

À l'exception des engagements et accords décrits aux sections I.4.1 à I.4.10 du présent Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

II. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

II.1 Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Bryan, Garnier & Co, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 31 août 2022, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur l'intégralité des Actions composant le capital social de la Société non encore détenues au jour du dépôt du projet d'Offre par l'Initiateur.

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Bryan, Garnier & Co garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les Actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de 7,55 euros par Action, pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif.

L'Initiateur informera les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'Offre de la date de paiement du Prix de l'Offre (augmenté le cas échéant, du Complément de Prix dans l'un des événements visés à la Section II.3) et, à cet effet, publiera un avis financier dans un délai de deux (2) jours de bourse à compter de la publication des résultats de l'Offre.

Dans ce même délai, Euronext, agissant en tant qu'agent centralisateur pour la gestion et le paiement du Prix de l'Offre informera, par l'intermédiaire d'un avis publié postérieurement à l'avis de résultat diffusé par l'AMF, les intermédiaires financiers du versement du Prix de l'Offre ainsi que des modalités de la procédure de paiement de ce prix pour les actionnaires ayant apporté leurs titres à la branche semi-centralisée de l'Offre.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, l'Initiateur détiendrait plus de 90 % du capital social et des droits de vote de la Société, lui permettant de mettre en œuvre un Retrait Obligatoire conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur versera aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs Actions à la branche semi-centralisée de l'Offre, le Prix de l'Offre augmenté d'un Complément de Prix d'un montant de 0,30 euro.

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

Il est rappelé qu'à la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 12.223.821 Actions représentant 66,80 % du capital social non dilué de la Société, sur la base d'un nombre total de 18.298.292 Actions, et 62,86 % des droits de vote théoriques¹² de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'ensemble des Actions émises ou susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre du fait de l'exercice des Options de Souscriptions non détenues par l'Initiateur (à l'exception des Actions Indisponibles), soit à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 5.739.757 Actions à la date des présentes, représentant 31,37 % du capital social de la Société.

La situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites et des bénéficiaires d'Options de Souscription dans le cadre de l'Offre, est décrite aux sections II.4 et II.5 du présent Projet de Note d'Information.

A la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des Actions et Options de Souscription mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

II.3 Versement d'un éventuel Complément de Prix

Le Prix de l'Offre pourrait être augmenté d'un versement supplémentaire en numéraire (le « **Complément de Prix** ») si entre la Date de Réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle (*i.e.*, le 21 juillet 2022) et :

- douze mois après la réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle en ce qui concerne les évènements (i) à (ii) ci-dessous,
- la date la plus tardive entre (x) six mois après la Date de Réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle et (y) trois mois après la date de publication par l'AMF du résultat de l'Offre en ce qui concerne l'évènement (iii) ci-dessous, et
- six mois après la publication des résultats de l'Offre par l'AMF en ce qui concerne l'évènement (iv) ci-dessous :
 - (i) l'Initiateur, agissant seul ou de concert, dépose une offre subséquente à un prix par Action supérieur au Prix de l'Offre (« **l'Offre Améliorée** ») ; ou
 - (ii) l'Initiateur achète un ou plusieurs blocs d'Actions représentant au moment de cet achat (individuellement ou au total) plus de 2 % du capital social émis et en circulation de la Société, à un prix par Action de la Société supérieur au Prix d'Offre (un « **Achat de Bloc** ») ; ou

¹² Sur la base d'un nombre total de droits de vote de 19.444.875 (correspondant au nombre total des droits de vote, Actions auto détenues comprises, conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF) au 31 juillet 2022, et compte tenu de la perte des droits de vote double attachés aux Actions composant le bloc d'Actions cédées à raison de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

- (iii) L'Initiateur transfère un nombre d'Actions de la Société représentant plus de 50 % du nombre total d'Actions de la Société en circulation à un prix par Action de la Société supérieur au Prix d'Offre (une « **Cession de Contrôle** ») ; ou
- (iv) L'Initiateur, agissant seul ou de concert, atteint au terme de l'Offre les seuils de mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire.

Le Complément de Prix par Action dû par l'Initiateur à chacun des apporteurs à l'Offre semi-centralisée serait égal à :

- dans l'hypothèse d'une Offre Améliorée ou d'un Achat de Bloc, au montant positif égal à la différence entre le prix par Action payé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Améliorée, l'Achat de Bloc ou la Cession de Contrôle et celui payé dans le cadre de la présente Offre, retraité, le cas échéant, des éventuelles distributions effectuées par la Société postérieurement à la clôture de l'Offre ;
- dans l'hypothèse d'une Cession de Contrôle, au montant positif égal à la différence entre le prix par Action payé par le tiers acquéreur dans le cadre de la Cession de Contrôle et celui payé par l'Initiateur, dans le cadre de la présente Offre, retraité, le cas échéant, des éventuelles distributions effectuées par la Société postérieurement à la clôture de l'Offre ;
- dans l'hypothèse d'une mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire, 0,30 euro par Action.

Dans l'hypothèse où un ou plusieurs événements simultanés déclencheraient la mise en œuvre du Complément de Prix, le montant retenu sera le plus favorable pour les apporteurs à l'Offre.

II.4 Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Actions Gratuites.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'attribution des Actions Gratuites au 31 juillet 2022, à la connaissance de l'Initiateur :

Plans	Plan FS1	Plan FS2	Plan FS3
Date de l'assemblée générale	7 juin 2019	7 juin 2019	7 juin 2019
Date du Conseil d'Administration / Date d'attribution	5 octobre 2020	10 septembre 2021	29 octobre 2021
Nombre total d'Actions Gratuites attribuées gratuitement	80.000	50.000	10.000
Date de l'acquisition définitive	5 avril 2022	10 septembre 2024	29 avril 2025
Fin de la période de conservation	5 octobre 2022	10 mars 2025	29 octobre 2025
Conditions de performance	Non	Non	Oui
Conditions de présence	Oui	Oui	Oui
Nombre total d'Actions en période d'acquisition	0	50.000	10.000

Plans	Plan FS1	Plan FS2	Plan FS3
Nombre d'Actions en période de conservation au 31 juillet 2022	80.000	0	0

Ainsi, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur :

- a) un maximum de 60.000 Actions Gratuites émises dans le cadre du plan FS2 et FS3, seront encore en période d'acquisition à la date de clôture estimée de l'Offre et ne pourront pas être apportées à l'Offre, en conséquence, ces Actions Gratuites ne sont pas visées par l'Offre (les « **Actions Gratuites Non Acquises** »), il est précisé que, tel que décrit à la section I.4.9.2, ces Actions Gratuites Non Acquises ont vocation à terme à devenir caduques,
- b) un maximum de 80.000 Actions Gratuites émises dans la cadre du plan FS1, sont encore en période de conservation à la date du présent Projet d'Information mais seront cessibles à la date de clôture estimée de l'Offre et pourront par conséquent être apportées à l'Offre.

Ainsi, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, et sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, les Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini dans la section II.4 du présent Projet de Note d'Information) ne pourront pas être apportées à l'Offre, sauf si les périodes d'acquisition ou de conservation des Actions Gratuites, le cas échéant, expirent avant la date estimée de clôture de l'Offre (notamment dans les cas de décès ou d'invalidité d'un bénéficiaire).

II.5 Situation des bénéficiaires d'Options de Souscription

Les titulaires d'Options de Souscription attribuées par la Société pourront apporter à l'Offre les Actions qu'ils viendraient à détenir à raison de l'exercice de ces Options de Souscription pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre et que les Actions résultant de leur exercice soient cessibles en application des plans d'Options de Souscription sous-jacents.

A la date du présent Projet de Note d'Information, et à la connaissance de l'Initiateur :

- a) 456.800 Options de Souscription attribuées par la Société sont en vigueur, susceptibles de donner lieu à l'émission de 456.800 Actions nouvelles ;
- b) parmi ces 456.800 Options de Souscription :
 - (i) 53.300 sont exerçables, étant précisé que les Actions qui résulteraient de leur exercice seraient cessibles aux termes des plans d'Options de Souscription sous-jacents ; et
 - (ii) 403.500 ne sont pas exerçables dans le calendrier d'Offre projeté ; leurs titulaires ne pourront donc apporter à l'Offre, les Actions qu'ils viendraient à détenir à la suite de l'exercice de ses Options de Souscription NE. Ces Options de Souscription NE sont couverts par les mécanismes de liquidité décrits à la Section I.4.9.1, étant précisé que 354.200 Options de Souscription NE ont vocation à terme à devenir caduques.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des plans en cours relatifs aux Options de Souscription en circulation non exercées à la date du présent Projet de Note d'Information :

Plan	Date de l'assemblée générale	Date du conseil d'administration/date d'attribution	Nombre d'Options de Souscription en circulation	Prix d'exercice	Exerçables	Non exerçables
SO33INT	19/05/2011	30/04/2013	2 000	1,44 €	2 000	0
SO34INT	19/05/2011	22/01/2014	3 000	1,95 €	3 000	0
SO35	24/06/2014	19/01/2015	2 000	2,93 €	2 000	0
SO35INT	24/06/2014	19/01/2015	2 000	2,93 €	2 000	0
SO36INT	24/06/2014	13/04/2015	7 500	2,96 €	7 500	0
SO38	24/06/2014	02/02/2016	2 000	3,21 €	2 000	0
SO38INT	24/06/2014	02/02/2016	6 000	3,21 €	6 000	0
SO39-1	27/05/2016	18/04/2017	2 000	3,44 €	2 000	0
SO39-1INT	27/05/2016	18/04/2017	2 000	3,44 €	2 000	0
SO40	27/05/2016	30/03/2018	8 000	3,51 €	8 000	0
SO40INT	27/05/2016	30/03/2018	6 000	3,51 €	6 000	0
SO41INT	27/05/2016	26/10/2018	24 000	3,58 €	0	24 000
SO42	27/05/2016	03/05/2019	2 000	3,08 €	1 200	800
SO42INT	27/05/2016	03/05/2019	20 400	3,08 €	8 400	12 000
SO43	07/06/2019	13/09/2019	24 000	3,23 €	0	24 000
SO44-1	27/05/2016	30/04/2020	2 000	2,04 €	800	1 200
SO44-1INT	27/05/2016	30/04/2020	33 400	2,04 €	400	33 000
SO44-2	27/05/2016	30/04/2020	24 000	2,04 €	0	24 000
SO45-1	07/06/2019	30/04/2021	9 500	4,15 €	0	9 500
SO46-1	07/06/2019	29/10/2021	65 000	4,13 €	0	65 000
SO46-2	07/06/2019	29/10/2021	80 000	4,13 €	0	80 000
SO47	07/06/2019	26/11/2021	70 000	4,59 €	0	70 000
SO48	07/06/2019	30/01/2022	60 000	4,39 €	0	60 000

II.6 Modalités de dépôt de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général AMF, le projet d'Offre a été déposé par Bryan, Garnier & Co, établissement présentateur, auprès de l'AMF le 31 août 2022.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur. En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de Bryan, Garnier & Co et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.castsoftware.com).

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

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de

conformité emportera visa de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société d'un projet de note en réponse au Projet de Note d'Information (incluant notamment le rapport de l'Expert Indépendant en application de l'article 261-1 I et II du Règlement général de l'AMF et l'avis motivé de son Conseil d'Administration sur l'intérêt de l'Offre et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés).

La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et le site internet de la Société (www.castsoftware.com) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège de l'Initiateur et auprès de Bryan, Garnier & Co. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre, étant réalisée selon la procédure simplifiée, ne pourra pas, en application de l'article 232-3 du Règlement général de l'AMF, être rouverte à la suite de la publication de son résultat définitif.

II.7 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du Règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre d'apport ou de vente irrévocable au Prix de l'Offre des Actions, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les actionnaires devront préciser s'ils optent soit (x) pour la cession de leurs Actions directement sur le marché, auquel cas l'attention des actionnaires est attiré sur le fait qu'ils ne bénéficieront pas de l'éventuel Complément de Prix visé à la section II.3 du présent Projet de Note d'Information, (y) soit pour l'apport de leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, auquel cas les actionnaires pourraient bénéficier de l'éventuel Complément de Prix tel que décrit à la section II.3 du présent Projet de Note d'Information. Les actionnaires qui apporteront leurs Actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs Actions à l'Offre selon les modalités décrites aux sections ci-dessous.

Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront au préalable demander leur conversion au porteur (i) auprès de leur établissement

financier – teneur de compte si leurs Actions ont vocation à être détenues au nominatif administré, ou (ii) auprès de CACEIS si leurs Actions ont vocation à être détenues au nominatif pur.

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre seront irrévocables.

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement et autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter, à sa seule discrétion, toute Action de la Société apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

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

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions de la Société à l'Offre devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre. Les frais de négociation (y compris les frais de courtage, les commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires de la Société apportant à l'Offre.

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

II.7.1. Cession des Actions sur le marché

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre au travers de la procédure d'apport sur le marché devront remettre leur ordre de vente irrévocable au plus tard le dernier jour de l'Offre et le règlement interviendra au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs. CACEIS, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera, pour le compte de l'Initiateur, acquéreur des Actions qui seront apportées à l'Offre sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que seuls les actionnaires apportant leurs titres à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée décrite à la Section II.7.2 ci-dessous pourront bénéficier de l'éventuel Complément de Prix et que ceux qui auront opté pour la cession de leurs Actions sur le marché n'auront pas droit à l'éventuel Complément de Prix.

II.7.2. Apport des Actions à la procédure semi-centralisée

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre d'apport au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve des délais spécifiques à certains intermédiaires financiers). Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de semi-centralisation.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs Actions à l'Offre via la branche semi-centralisée par Euronext, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 150 euros (toutes taxes incluses) par dossier.

Les actionnaires qui auront opté pour cette procédure seront les seuls à bénéficier d'un éventuel Complément de Prix.

II.7.3. Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre et de tous les droits qui y sont attachés, aura lieu à la date de leur inscription au compte de l'Initiateur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Tous les ordres présentés à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre seront centralisés par Euronext Paris. Chaque intermédiaire financier teneur des comptes des Actions devra, à la date indiquée dans la notice publiée par Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles il a reçu un ordre d'apport à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre.

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

L'AMF publiera ensuite le résultat de l'Offre, y compris (i) les résultats des apports d'actions à l'Offre, selon la procédure d'achat sur le marché et (ii) les résultats des apports à l'Offre Publique d'Acquisition selon la procédure semi-centralisée.

Aux fins d'éviter tout doute, toute somme due au titre de l'apport des actions à la procédure semi-centralisée ne portera pas intérêt et sera payée au jour du règlement-livraison. Le règlement en espèces dû par l'Initiateur, dans le cadre de la procédure semi-centralisée, aux actionnaires de la Société qui auront apporté leurs Actions à la procédure semi-centralisée, sera versé par l'Initiateur aux intermédiaires teneurs de comptes par l'intermédiaire d'Euronext Paris.

II.8 Interventions de l'Initiateur sur les marchés des Actions pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du Règlement général de l'AMF.

Les actionnaires qui auront opté pour la cession de leurs Actions sur le marché ne pourront pas prétendre au Complément de Prix (dans l'hypothèse où les conditions de versement de ce Complément de Prix sont réunies).

II.9 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Date	Principales étapes de l'Offre
31 août 2022	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF ;- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Bryan, Garnier & Co et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et de la Société du Projet de Note d'Information de l'Initiateur ;- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.

Date	Principales étapes de l'Offre
7 septembre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du Conseil d'Administration et le rapport de l'Expert Indépendant) ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du projet de note en réponse de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
27 septembre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société ; - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Bryan, Garnier & Co et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et de la Société de la note d'information de l'Initiateur ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société ; - Dépôt auprès de l'AMF des documents « <i>Autres Informations</i> » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société.
28 septembre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Bryan, Garnier & Co et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et de la Société du document « <i>Autres Informations</i> » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du document « <i>Autres Informations</i> » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et du document « <i>Autres Informations</i> » de l'Initiateur ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « <i>Autres Informations</i> » de la Société ; - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ; - Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
29 septembre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Ouverture de l'Offre pour une période de quinze jours de négociations.
19 octobre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Clôture de l'Offre (dernier jour pour placer des ordres de vente sur le marché ou ordres d'apport à la procédure semi-centralisée).
24 octobre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
31 octobre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Règlement-livraison de la procédure semi-centralisée.

II.10 Financement de l'Offre

II.10.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé à environ 7.000.000 euros (hors taxes).

II.10.2. Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre (sans Complément de Prix) un montant maximal de 43.335.165,35 euros (hors frais divers et commissions).

Dans l'hypothèse où l'Initiateur mettrait en œuvre le Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre, l'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre et du Complément de Prix (soit un total de 7,85€ par Action) un montant maximal de 45.057.092,45 euros (hors frais divers et commissions).

L'Offre sera financée partiellement par BDC, par le biais du Prêt d'Actionnaire au profit de l'Initiateur.

La créance détenue par BDC sur l'Initiateur d'un montant égal à la quote-part du Prêt d'Actionnaire qui sera effectivement utilisée par l'Initiateur pour financer l'acquisition :

- des Actions apportées à l'Offre,
- des Actions acquises dans le cadre de la procédure du Retrait Obligatoire,
- des Actions acquises, le cas échéant, sur le marché ou hors le marché,

sera utilisée par BDC pour souscrire, par compensation de créance, à l'émission par l'Initiateur d'actions ordinaires (à hauteur de 27,5 %), d'Actions A (à hauteur de 12,5 %) et d'OC (à hauteur de 60 %).

Il est par ailleurs précisé que :

- le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de la mise œuvre du Retrait Obligatoire le cas échéant, sera également partiellement assuré par le produit d'émission d'obligations simples de catégorie B1 (les « **Obligations B1** ») d'un montant total en principal de 10.000.000 euros souscrites par Baring ;
- le Crédit Vendeur (tel que ce terme est défini dans la section I.4.5 du présent Projet de Note d'Information) sera refinancé à l'issue de l'Offre via une émission d'obligations simples de catégorie B2 (les « **Obligations B2** ») d'un montant total en principal de 5.000.000 euros souscrites par Baring.

II.11 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs actions à l'Offre via la branche semi-centralisée par Euronext, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 150 euros (toutes taxes incluses) par dossier.

Le règlement des frais mentionnés ci-dessus aux actionnaires ayant apporté via la branche semi-centralisée sera réalisé par Euronext Paris pour le compte de l'Initiateur via les intermédiaires financiers.

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses titres à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une personne sollicitant l'apport de titres à l'Offre via un ordre de vente passé directement sur le marché.

II.12 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

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

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

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

États-Unis d'Amérique

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

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

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

II.13 Régime fiscal de l'Offre

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

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

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours au jour de l'Offre, et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour de l'Offre.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux des opérations réalisées par les actionnaires qui participeront à l'Offre (notamment sur les aspects déclaratifs).

Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après sont effectivement applicables.

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

II.13.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. actions gratuites)

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant ou ayant acquis des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise (« FCPE »)) ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. actions gratuites, options). Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

II.13.1.1. Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physiques

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

Les gains nets susvisés correspondent à la différence entre le prix offert, net des frais le cas échéant supportés par l'apporteur, et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre (article 150-0 D, 1 du CGI).

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

Lorsque cette option est exercée, les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de titres assimilés acquis ou souscrits avant le 1^{er} janvier 2018 sont pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention de droit commun prévu à l'article 150-0 D 1 *ter* du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 *quater* du CGI ne seraient pas remplies), égal à :

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

Pour l'application de ces abattements et sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions cédées.

En tout état de cause, les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits à compter du 1^{er} janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

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

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

Le cas échéant, l'apport des Actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition et/ou de remettre en cause des réductions d'impôts spécifiques dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

Prélèvements sociaux

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

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

Si les gains nets sont soumis au PFU, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible (à hauteur de 6,8 %) du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

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

- 3 % (i) pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 € et inférieure ou égale à 500.000 € pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) pour la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 € et inférieure ou égale à 1.000.000 € pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % (i) pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) pour la fraction de revenu fiscal de référence 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, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 *sexies* du CGI.

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

II.13.1.2. Régime spécifique applicable aux actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA et/ou d'un PEA « PME-ETI » pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et

(ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

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

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

Deux types de plans coexistent : le PEA « classique » dont le plafond des versements est fixé à 150.000 euros et le PEA « PME-ETI » dont le plafond des versements est fixé à 225.000 euros. Chaque contribuable (ou conjoint ou partenaire de Pacs) peut détenir à la fois un PEA « classique » et un PEA « PME-ETI » (mais ne peut en revanche être titulaire que d'un plan de chaque type), la somme des versements effectués ne pouvant toutefois excéder 225.000 euros.

Le PEA « PME-ETI » qui est destiné à financer les petites et moyennes entreprises (« PME ») et les entreprises de taille intermédiaire (« ETI ») fonctionne de la même manière et bénéficie des mêmes avantages fiscaux que le PEA « classique ».

Les personnes détenant leurs Actions dans le cadre d'un PEA et/ou d'un PEA « PME-ETI » et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs Actions figurant sur le PEA et/ou le PEA « PME-ETI » dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

II.13.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

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

II.13.2.1. Régime de droit commun

Les plus et moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'Actions dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, devraient être comprises (sauf régime particulier) dans le résultat soumis à l'impôt sur les bénéfices des sociétés au taux de droit commun. En application du deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI, le taux normal de l'impôt est fixé à 25% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, auquel s'ajoute une contribution sociale de 3,3% du montant dudit impôt (article 235 *ter* ZC du CGI) pour toute personne morale dont l'impôt sur les sociétés excède 763.000 euros.

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

- a) d'une exonération de la contribution sociale de 3,3% ; et
- b) d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15% pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 euros et 38.120 euros par période de douze mois.

Les moins-values professionnelles constatées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre peuvent venir en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale considérée. L'attention du lecteur est néanmoins attirée sur le régime spécial des moins-values à long terme en cas de cession de titres dit « de participation ».

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

Il est en outre précisé que certains seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale au sens des articles 223 A et suivants du CGI et que l'apport d'Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et /ou de remettre en cause des réductions d'impôts spécifiques.

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

II.13.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme (plus ou moins-value de cession de titres de participation)

Les commentaires ci-dessous concernent les personnes morales résidentes de France soumise à l'impôt sur les sociétés pour lesquelles les Actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

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 répondant à la qualification de « titres de participation » au sens dudit article et détenus depuis au moins deux ans à la date de cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées (sous réserve que l'entreprise ait réalisée une plus-value nette au cours de l'exercice). Cette quote-part est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%. La prise en compte de cette quote-part obéit à des règles spécifiques et les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

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

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

- c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Le régime des plus-values à long terme n'est pas applicable (i) aux titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a *sexies-0 bis* du CGI), (ii) aux titres de sociétés à prépondérance financière et (iii) aux titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif (« **ETNC** ») au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* du même article 238-0 A (sauf exceptions dument justifiées).

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

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

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

II.13.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les développements qui suivent ne traitent pas de la situation des fonds d'investissement ou des « *partnerships* ».

Les personnes non-résidentes de France sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur Etat ou territoire de résidence fiscale.

A titre d'information, il est rappelé que, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions, égales à la différence entre le prix offert, net des frais le cas échéant supportés par l'apporteur, et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des actions ne soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France, sous réserve que :

- ces personnes n'aient, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société (articles 244 *bis* B et C du CGI), et
- la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI, et
- les plus-values ne soient pas réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* du même article 238-0 A.

Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent

ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement.

Les personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un ETNC sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Par ailleurs, il est également rappelé que la cession des Actions dans le cadre de l'Offre devrait avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« *exit tax* » prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

II.13.4. Autres actionnaires

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

II.13.5. Droits d'enregistrement

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

Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% (à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière) assis sur le plus élevé entre (i) le prix de cession et (ii) la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

II.13.6. Taxe sur les transactions financières

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2021, l'acquisition par l'Initiateur des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI ; les actionnaires de la Société ne seront pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs Actions dans le cadre de l'Offre (pour une liste exhaustive de ces sociétés : BOI-ANNX-000467).

III. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Bryan, Garnier & Co, pour le compte de l'Initiateur.

Ces éléments ont été établis sur la base des méthodes usuelles d'évaluation fondées sur les informations publiques disponibles et informations écrites ou orales communiquées par la Société ou au nom de celle-ci.

Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Bryan, Garnier & Co. 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.

III.1 Présentation de la Société

III.1.1. Description de la Société et de son marché

(i) Présentation de la Société

Fondée en 1990 par Vincent Delaroche, CAST est le pionnier et chef de file de la Software Intelligence, et fournit un éclairage sur l'état structurel et l'interdépendance des actifs logiciels. La technologie CAST est reconnue comme « l'IRM pour logiciel » la plus précise du marché. Elle fournit des informations exploitables sur la composition des logiciels, les architectures, les défauts et niveaux de qualité structurels, les niveaux d'adaptation aux exigences du cloud et les risques légaux et sécuritaires de l'Open Source. Celles-ci deviennent cruciales pour accélérer la migration vers le cloud, augmenter la rapidité et l'efficacité de l'ingénierie logicielle, mieux contrôler les risques Open Source, et réaliser les Due Diligence techniques avec précision. CAST est présente à l'échelle mondiale avec des implantations en Amérique du Nord, en Europe, en Inde et en Chine.

(ii) Description des activités

Edition & vente de logiciels

CAST commercialise plusieurs offres et produits logiciels, à destination des professionnels de l'informatique (DSI, Direction Technique, Architecture, Développeurs) et directement des directions générales ou financières :

- « **CAST Imaging** », surnommée « **l'IRM pour logiciels** », est une plateforme logicielle d'analyse des structures internes des systèmes logiciels, laquelle fournit une représentation graphique de l'architecture interne et des liens d'interdépendance entre les actifs logiciels, ainsi que des informations sur la qualité structurelle, comme par exemple la robustesse ou la maintenabilité. L'ensemble des informations générées permet aux managers de décider, dialoguer et contrôler en s'appuyant sur des données objectives et factuelles, et aux équipes Architecture et Qualité de mieux maîtriser la complexité des applications logicielles sur lesquelles elles travaillent. CAST Imaging se différencie notamment par le nombre important de langages de programmation et de bases de données couverts par la plateforme. CAST Imaging est commercialisée via la cession temporaire (location) et parfois illimitée (perpétuelle) d'une licence logicielle, ou bien au travers d'offres de services gérés par des partenaires intégrateurs. Des revenus de maintenances logiciels (mises à jour et le support technique) sont associés pour un montant annuel d'environ 20 % du prix hors taxes de l'acquisition du droit d'usage des licences. CAST Imaging est installé au sein de l'infrastructure des clients ou au sein de leurs firewalls. Ainsi CAST n'a pas accès en clair à l'information générée.

Pour cette offre il existe de multiples cas d'usages :

- la Qualité & Connaissance qui permet d'évaluer la qualité du code et de l'architecture des applications personnalisées (efficacité, résilience, etc.) en prenant en compte leur interdépendance, afin de superviser le portefeuille d'applications. Utilisation de l'IRM pour codifier les connaissances internes des applications personnalisées dans un contexte de pénurie de talents
- le Cloud pour effectuer la migration d'applications personnalisées complexes grâce à la visualisation et aux interdépendances.
- la Tech DD, pour effectuer une analyse approfondie d'une application spécifique (analyse du portefeuille post-Highlight).

Une base de benchmarking dont l'utilisation s'appuie sur les résultats des données provenant du logiciel CAST Imaging, mais ces données sont totalement anonymisées, puis classifiées par secteur et par technologie, et offrent un cadre objectif et empirique de référence sur la qualité structurelle des systèmes informatiques. <https://www.castsoftware.com/products/appmarq>.

- « **CAST Highlight** », une offre de service en mode SaaS (Software as a Service) d'analyse des risques et des économies potentielles au sein d'un portefeuille d'applications ; d'analyse rapide et continue de la qualité des développements en mode DevOps ; d'analyse de l'aptitude technique des systèmes logiciels à une migration vers le Cloud (notion de « Cloud Readiness »), et enfin une analyse de la composition des logiciels, pour mettre en lumière l'usage de composants open source. Cette offre d'analyse des logiciels est plus rapide et moins détaillée que celle de CAST Imaging mais répond à des besoins d'analyses rapides portant sur un plus large scope, souvent l'ensemble du portefeuille applicatif d'une entreprise. CAST offre un abonnement à l'année <https://www.castsoftware.com/products/highlight>. Les données résultantes des analyses, avant d'être remontées dans un Cloud sécurisé, sont cryptées. Le code source n'est jamais remonté dans le Cloud et reste, au sein des infrastructures techniques des clients, protégé comme il se doit. Cf. descriptif détaillé du fonctionnement à <https://www.castsoftware.com/products/highlight/how-itworks#how-it-works>

Pour cette offre il existe de multiples cas d'usages :

- risque lié aux logiciels libres qui permet aux chargés de compliance de contrôler la sécurité des OSS, etc.
- le Cloud, pour aider les consultants cloud à déterminer l'état de préparation à la migration vers le cloud, y compris les applications prioritaires à moderniser et/ou à remanier.
- la Tech DD, pour effectuer une analyse rapide des actifs logiciels dans le cadre d'une transaction.

Services

La partie de services professionnels et de conseil consistent principalement dans le déploiement et la formation des deux solutions logicielles. La grille tarifaire correspond à des honoraires fixes en fonction des services offerts.

(iii) Actionnariat

La répartition du capital social et des droits de vote de la Société préalablement à l'acquisition par l'Initiateur, le 21 juillet 2022, d'un bloc de contrôle auprès des principaux actionnaires de la Société, était le suivant :

Actionnaires	Nombre d'actions ¹³	% du capital ¹⁴	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
DevFactory FZ-LLC	4.957.125	27,38 %	7.954.143	30,35 %
Crédit Mutuel Equity SCR	3.091.635	17,08 %	5.719.490	21,82 %
Long Path Holdings 2, LP	1.890.866	10,45 %	1.890.866	7,21 %
Vincent Delaroche ¹⁵	1.827.835	10,10 %	3.655.670	13,95 %
Auto-détention	388.014	2,14 %	388.014	1,48 %
Public	5.947.117	32,85 %	6.702.303	25,57 %
Total¹⁶	18.102.592	100 %	26.310.486	100 %

L'Initiateur ne détenait aucune action de la Société, directement ou indirectement, seul ou de concert, préalablement à l'acquisition par l'Initiateur le 21 juillet 2022, d'un bloc de contrôle auprès des principaux actionnaires de la Société.

A la date du présent rapport d'évaluation, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit :

¹³ Sur la base d'un capital non dilué.

¹⁴ Compte non tenu des 516.800 Actions susceptibles d'être émises au titre des Options de Souscription et des Actions Gratuites Non Acquises.

¹⁵ Sur la base du nombre d'Actions détenues directement et indirectement par Vincent Delaroche à travers Peekamoose.

¹⁶ Au 15 juin 2022.

Actionnaires	Nombre d'actions ¹⁷	% du capital ¹⁸	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote
Initiateur	12.223.821	66,80 %	12.223.821	62,86 %
Public	5.686.457	31,08%	6.833.040	35,14
Auto-détention	388.014	2,12%	388.014	2,00%
Total	18.298.292	100 %	19.444.875	100 %

(iv) Description du marché

Software Intelligence

La 'Software Intelligence' est la réponse directe à un manque de transparence qui règne au sein de l'univers du Logiciel et le catalyseur d'une accélération de la maturité et de l'industrialisation des développements informatiques, guidé par la mesure de la performance et de l'excellence opérationnelle. Dans un monde de plus en plus dépendant du logiciel (business, médecine, services, transports...), la maîtrise et la compréhension des structures des logiciels est devenue impérative. Il existe de très nombreux champs d'application :

- audits de risques de systèmes critiques ;
- pilotage des développements réalisés dans les services informatiques des entreprises ;
- pilotage des développements sous-traités ;
- fourniture de l'intelligence logicielle nécessaire à la rationalisation et/ou modernisation des portefeuilles d'applications ;
- prévention des risques logiciels (interruptions de service, corruption de données, problème de sécurité) en production ;
- identification des logiciels les plus aptes à migrer vers le Cloud, etc.

Début 2021, la norme ISO 5055 (<https://www.iso.org/standard/80623.html>) destinée à mesurer les violations de bonnes pratiques architecturales et de codages a été publiée. La plateforme CAST a été déclarée première plateforme en mesure de couvrir cette nouvelle norme.

Marchés cibles

La 'Software Intelligence' concerne toute personne, ou toute organisation, dépendant fortement de la donnée logicielle telles que les Global 2000, les industriels embarquant du logiciel dans leurs produits, les services en ligne, l'e-commerce et autres.

Forrester Research, cabinet d'intelligence économique américain spécialisé dans le domaine des technologies, estime à plus de 500 milliards de dollars l'ensemble des dépenses de développement et de maintenance logiciels, tous marchés et secteurs confondus.

III.1.2. Données financières de la Société

(i) Compte de résultat

¹⁷ Sur la base d'un capital non dilué.

¹⁸ Compte non tenu des 516.800 Actions susceptibles d'être émises au titre des Options de Souscription et des Actions Gratuites.

Compte de résultat consolidé en K€	2019A	2020A	2021A	S1 2021	S1 2022
Chiffres d'affaires	39,740	40,999	44,240	19,473	18,318
Frais de personnel	(32,402)	(30,238)	(32,006)	(15,267)	(16,173)
Achats et Charges externes	(8,764)	(5,565)	(5,320)	(2,566)	(3,263)
Autres produits	178	199	165	34	17
Autres charges	(89)	(187)	(96)	(6)	(5)
EBITDA	(1,337)	5,208	6,983	1,668	(1,106)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(2,002)	(2,661)	(1,780)	(758)	131
EBIT	(3,339)	2,547	5,203	910	(975)
Impôts et taxes	(399)	(380)	(237)	(161)	(192)
Résultat opérationnel courant	(3,738)	2,169	4,967	748	(1,167)
Résultat opérationnel non courant	-	1,030	88	-	-
Résultat opérationnel	(3,738)	3,198	5,055	748	(1,167)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	17	27	47	10	6
Coût de l'endettement financier Brut	(47)	(83)	(65)	(27)	(32)
Coût de l'endettement financier Net	(30)	(56)	(18)	(17)	(26)
Autres produits (+) et Charges financières (-)	(320)	(2,327)	565	179	452
Résultat avant impôt	(4,088)	816	5,602	910	(741)
Charges (-) produits (+) d'impôt sur le résultat	(122)	(742)	(1,391)	(160)	(378)
Résultat net consolidé	(4,210)	74	4,211	751	(1,119)
Résultat net part des minoritaires	-	-	-	-	-
Résultat net part du Groupe	(4,210)	74	4,211	751	(1,119)
<i>Nombre moyen d'actions en circulation</i>	<i>17,826,976</i>	<i>17,901,834</i>	<i>17,944,592</i>	<i>17,926,092</i>	<i>18,003,550</i>
<i>Nombre moyen d'actions en circulation et instrument de dilution</i>	<i>18,017,376</i>	<i>18,503,834</i>	<i>18,719,592</i>	<i>18,592,092</i>	<i>18,747,050</i>
<i>Résultat net par action (en euros)</i>	<i>(0.24)</i>	<i>-</i>	<i>0.23</i>	<i>0.04</i>	<i>(0.06)</i>
<i>Résultat net dilué par action (en euros)</i>	<i>(0.24)</i>	<i>-</i>	<i>0.22</i>	<i>0.04</i>	<i>(0.06)</i>

La Société a réalisé un chiffre d'affaires de 18,3 millions d'euros sur le premier semestre 2022 et de 44,2 millions d'euros sur l'exercice 2021.

Sur le premier semestre 2022, le résultat opérationnel est négatif à -1,167 million d'euros, en diminution par rapport à la même période 2021. Cette variation s'explique par une baisse du chiffre d'affaires comparé à 2021 et par une augmentation des frais de personnel et achats externes.

Le résultat financier est de 0,426 million d'euros et reflète l'évolution favorable du taux de change sur le dollar. Le coût de l'endettement financier est de -32 milliers d'euros et concerne les nouveaux emprunts levés par le Groupe en 2020.

Le résultat de change pèse au 30 juin 2022 pour +466 milliers d'euros dans le résultat financier alors qu'au premier semestre 2021 il pesait positivement pour +212 milliers euros.

Le résultat net part du Groupe s'établit à -1,1 million d'euros, à comparer avec +0,8 million d'euros en 2021 pour les raisons évoquées ci-avant.

Sur l'exercice 2021, le chiffre d'affaires est en augmentation sensible sur la période ce qui permet au résultat d'exploitation de devenir positif. Le résultat financier positif à 0,6 million d'euros, à comparer avec une perte de 2,3 millions d'euros en 2020, est surtout lié aux effets de change.

Le résultat exceptionnel reflète les opérations de dotations/reprises sur dépréciations des filiales.

Le résultat 2021 s'établit à +4,2 millions d'euros contre +0,1 million en 2020.

Recherche et développement

CAST considère essentiel d'investir en R&D pour maintenir une barrière à l'entrée élevée pour dissuader de potentiels concurrents. Une partie de ses ressources financières est ainsi investie dans les activités de recherche et de développement, pour développer de nouveaux produits ou améliorer les produits existants. Depuis vingt ans, la Société investit fortement sur ses équipes de R&D afin de garder une avance technologique.

La R&D chez CAST a toujours été financée sur fonds propres. Il y avait 111 ingénieurs R&D à fin 2021 dans le Groupe contre 59 à la fin 2013.

Au cours des 5 derniers exercices, les frais de développement ont été les suivants :

Ces frais regroupent les charges de personnel, les charges directes et une quote-part des frais de structure. CAST a déposé à l'agence pour la Protection des Programmes Françaises le code source de ses produits logiciels. Le Copyright est en cours d'enregistrement auprès de l'Office américain.

R&D au 31/12					
<i>en K€</i>	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Dépense R&D	8,257	8,153	7,974	7,568	7,502
% CA	22%	22%	20%	18%	17%
Montant moyen	71	73	71	68	74

(ii) **Bilan**

Actif <i>en K€</i>	2019A	2020A	2021A	S1 2022
Immobilisations corporelles	228	172	137	122
Immobilisations incorporelles	463	355	418	511
Droits d'utilisation	3,931	3,558	2,174	2,114
Immobilisations financières	673	546	540	540
Impôts différés actifs	779	698	332	147
Total des actifs non courants	6,074	5,329	3,601	3,434
Créances clients	25,382	18,698	26,813	15,925
Autres actifs courants	3,079	1,960	2,683	4,333
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,242	12,484	14,767	20,096
Total des actifs courants	30,703	33,143	44,263	40,354
TOTAL DES ACTIFS	36,777	38,472	47,865	43,788

Passif <i>en K€</i>	2019A	2020A	2021A	S1 2022
Capital social	7,158	7,170	7,177	7,234
Primes liées au capital	37,319	37,345	37,382	37,521
Réserves et résultat part du groupe	(39,123)	(38,333)	(33,052)	(32,666)
Total capitaux propres	5,354	6,182	11,507	12,089
Dettes financières - Echéances supérieures à 12 mois	88	4,644	3,974	3,386
Passifs de loyers - Echéances supérieures à 12 mois	2,904	2,549	1,901	1,206
Impôts différés passif	-	30	40	41
Engagement de retraite	1,594	1,834	2,072	1,423
Passifs sur contrat - PCA non courants	752	2,076	2,294	2,814
Total dettes non courantes	5,338	11,134	10,281	8,871
Dettes fournisseurs	2,287	1,321	1,555	1,256
Dettes financières à court terme	1,685	368	772	1,175
Passifs de loyers - Echéances supérieures à 12 mois	1,307	1,206	436	1,042
Provisions courantes	40	190	150	150
Dettes fiscales et sociales	8,778	7,552	9,169	7,719
Passifs sur contrat - PCA non courants	11,305	10,340	13,876	11,300
Autres Crédeurs	684	178	117	185
Total dettes courantes	26,086	21,155	26,076	22,827
TOTAL PASSIF	36,777	38,472	47,865	43,788

Actif non courant

- Le Groupe a adopté le principe de l'évaluation des immobilisations incorporelles selon la méthode du coût historique amorti. Pour les frais d'études et de développement, Selon la norme IAS 38 « Immobilisations

incorporelles », les frais de recherche sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus et les frais de développement sont obligatoirement immobilisés comme des actifs incorporels s'ils remplissent certaines conditions décrites ci-après.

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente;
- son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre;
- sa capacité à mettre en service ou à vendre l'immobilisation incorporelle;
- la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables;
- la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et mettre en service ou vendre l'immobilisation incorporelle ;
- sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Compte tenu de la spécificité de l'activité d'éditeur de logiciel, le critère le plus complexe pour le Groupe Cast est le premier critère de faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle. Aujourd'hui la complexité plus importante des développements amène à une incertitude sur la faisabilité technique des développements. Cette faisabilité technique des produits n'est clairement connue qu'à l'issue des betas versions. Le délai entre la sortie des betas versions et les versions commercialisables étant très court, les coûts des phases de développement pendant cette période intermédiaire ne sont pas jugés significatifs. Pour les projets respectant les critères de la norme, le coût des projets capitalisés à l'actif est égal à la somme des dépenses encourues à partir de la date à laquelle le projet a satisfait pour la première fois aux critères définis ci-dessus

- Les autres immobilisations incorporelles correspondent essentiellement au coût d'acquisition de logiciels
- Pour les amortissements, les méthodes sont les suivantes :

	Durée d'utilité	Méthode
Frais de développement	Durée de vie du logiciel 3 à 4 ans	Linéaire
Logiciels acquis	1 à 5 ans	Linéaire

- Pour les immobilisations corporelles, la Société a choisi de conserver le principe de l'évaluation des immobilisations corporelles selon la méthode du coût historique amorti. Conformément à la norme IAS 16 « Immobilisations corporelles », la valeur brute des immobilisations corporelles correspond à leur coût d'acquisition ou de production. Le coût historique comprend tous les coûts directement attribuables à l'acquisition. Les amortissements sont constatés en diminution de la valeur brute des immobilisations selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité estimée des biens. Les méthodes sont les suivantes :

	Durée d'utilité	Méthode
Agencement, Aménagements divers	5 ans / 10 ans	Linéaire
Matériel de transport	5 ans	Linéaire
Matériel de transport (occasion)	3 ans	Linéaire
Matériel Informatique et de bureau	3 ans / 5 ans	Linéaire
Mobilier de bureau	5 ans	Linéaire

Actif courant

- Les créances clients et comptes rattachés sont comptabilisés à l'origine dans l'état de la situation financière à leur juste valeur et ultérieurement au coût amorti, qui correspond généralement à la valeur nominale. Des dépréciations sont comptabilisées à hauteur des pertes attendues sur la durée de vie des créances conformément à IFRS 9 et sont par ailleurs constituées sur la base d'une appréciation au cas par cas du risque de non-recouvrement des créances en fonction de leur ancienneté, du résultat des relances effectuées, des habitudes locales de règlement et des risques spécifiques à chaque pays. Les cessions de créances clients ne sont pas décomptabilisées du bilan compte tenu notamment du risque de retard de paiement qui est supporté

par CAST. Le suivi du risque de crédit est réalisé par chaque entité juridique et compte tenu des délais d'encaissement très courts, il n'y a pas lieu d'actualiser les créances et comptes rattachés.

- Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières (cautions, dépôts de garanties, etc.), les titres de créances ou les titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation. Il n'existe pas d'instrument dérivé dans le Groupe en 2021. Le Groupe applique depuis le 1^{er} janvier 2018 la norme IFRS9 - Instruments financiers. Les nouvelles dispositions d'IFRS 9 concernant la comptabilisation et l'évaluation des actifs financiers sont appliquées de manière rétrospective. Les principaux impacts de ces dispositions pour le Groupe concernent notamment l'évaluation des créances où IFRS 9 remplace le modèle des « pertes encourues » d'IAS 39 par celui des « pertes attendues ». Ainsi, les pertes de crédit sont comptabilisées plus tôt selon la norme IFRS 9 que selon IAS 39. Ces nouvelles dispositions n'ont pas eu d'impact significatif. Par ailleurs le Groupe n'applique pas de comptabilité de couverture et n'est donc pas impacté par les nouvelles dispositions d'IFRS 9 en la matière.
- La trésorerie comprend les liquidités en comptes courants bancaires, les parts d'OPCVM de trésorerie et de titres de créances négociables, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêts. La trésorerie du 30 juin 2022 ne comprend pas de valeurs mobilières de placement.

Capitaux propres

Au 30 juin 2022, les capitaux propres se composent principalement :

- d'un capital social de 7.234.000 euros ;
- de primes liées au capital 37.521.000 euros ; et
- de réserves et résultat part du groupe négatives de 32.666.000 euros.

Passif non courant

- Pour les impôts différés : Les déficits non activés par le Groupe ressortent ainsi pour l'année 2021 à 33,5 millions dont 13,5 millions sur la société mère, 8,7 millions en Angleterre et 6,7 millions en Allemagne. Aucun déficit ne génère d'imposition différée. Sur l'exercice, les déficits reportables activés antérieurement des Etats-Unis ont été utilisés alors que les déficits reportables activés de la Belgique ont été provisionnés. Les impôts différés associés non activés s'élèvent à 9,3 millions d'euros.
- Dans le cadre de la crise Covid, le Groupe avait signé en France un emprunt PGE auprès de deux établissements financiers pour 4 millions d'euros en 2020. La Société a opté pour le remboursement étalé de ces emprunts sur une durée de 5 ans avec un différé de remboursement en capital de un an ce qui porte les premiers remboursements à mi 2022. Dans le cadre de mesures analogues, le Groupe avait aussi levé en Italie un emprunt de 0,8 millions d'euros remboursable sur 5 ans. En 2019, afin de sécuriser la trésorerie, le Groupe avait mis en place des solutions de factoring dans différentes zones géographiques. Ces contrats perdurent mais aucun financement n'a été demandé à ces établissements sur cette fin d'année.
- Les provisions courantes et non courantes concernent des litiges salariés.
- Il n'existe pas de dettes fournisseurs et autres créditeurs significatifs dont l'échéance est supérieure à un an.
- Pour les engagements de retraites, les indemnités de départ des sociétés françaises du Groupe CAST sont déterminées par la convention du Syntec. La décomposition des provisions au 31 décembre 2021 est présentée ci-dessous. A noter qu'au 30 juin 2022, aucune révision n'a été faite sur les engagements de retraites, l'unique changement réalisé concerne le taux d'actualisation qui porte le montant de la provision ajustée à 1,4 million d'euros au 30 juin 2022. :

	2019	2020	2021
Engagement de retraite ouverture	1,227	1,594	1,834
Coût des services rendus au cours de l'exercice	108	134	141
Coût financier	19	12	6
Montant total inclus dans les charges liées aux avantages du personnel	1,354	1,740	1,981
Pertes/gains actuariels reconnues OCI	240	94	91
Engagement de retraite clôture	1,594	1,834	2,072

	2019	2020	2021
Taux d'actualisation	0.80%	0.34%	0.98%
Taux d'augmentation future des salaires	2.00%	2.00%	3.00%
Turnover	Moyen/fort	Moyen/fort	Moyen/fort
Table de mortalité	Insee 2018	Insee 2020	Insee 2021

- Au 30 juin 2022, les intérêts minoritaires sont déduits des intérêts majoritaires. Il en était de même en 2021 et 2020 et la présentation des intérêts minoritaires au passif du bilan consolidé et au compte de résultat consolidé a été retraitée en conséquence. Compte tenu du caractère non significatif des intérêts minoritaires, la société ne présente pas les intérêts minoritaires au bilan et compte de résultat conformément à la norme IAS 27.
- Pour les passifs de loyers, l'impact des variations des droits d'utilisations et des passifs de loyer sur le premier semestre 2022 est présenté ci-dessous :

<i>en K€</i>	
Passifs de loyers au 31/12/2019	4,211
Acquisitions	1,040
Cessions	- 1,351
Ecarts de conversion	- 147
Passifs de loyers au 31/12/2020	3,755
Acquisitions	68
Cessions/Diminutions	- 1,575
Ecarts de conversion	89
Passifs de loyers au 31/12/2021	2,337
Acquisitions	575
Cessions/Diminutions	- 689
Ecarts de conversion	25
Passifs de loyers au 30/06/2022	2,248
Passif courant	1,042
Passif non courant	1,206

Passif courant

- Les provisions courantes et non courantes concernent des litiges salariés.
- Les passifs sur contrats intègrent notamment des prestations de maintenance des produits logiciels CAST facturées d'avance et qui seront comptabilisées dans le chiffre d'affaires sur la période des services rendus. Le montant du chiffre d'affaires comptabilisé en 2021 qui était différé en passifs sur contrats au 1^{er} janvier 2021 s'élève à 10,34 millions d'euros. Le montant du chiffre d'affaires comptabilisé en 2020 qui était différé en passifs sur contrats au 1^{er} janvier 2020 s'élevait à 11,31 millions d'euros.

En K€	31/12/2020	31/12/2021	30/06/2022
Total fournisseurs	1,321	1,555	1,256
Dettes fiscales et sociales	7,552	9,169	7,719
Passif sur contrats - PCA	12,417	16,170	14,114
Autres crédateurs	178	117	185
Total autres crédateurs	20,147	25,457	22,018

(iii) Plan d'affaires

Le Plan d'Affaires a été élaboré par l'initiateur en mars 2022 sur la période allant de 2022 à 2026 (le « **Plan d'Affaires** ») et repose sur les hypothèses opérationnelles décrites ci-après.

Chiffre d'affaires

- Les prévisions de chiffre d'affaires ont été réalisées en distinguant :
 - o la demande récurrente, licences ou abonnements basés sur des cas d'usages récurrents tels que la Qualité & Connaissance ou l'OSS, alimentée par les ventes directes et certains partenaires.
 - o la demande récurrente, les ventes de licences ou abonnements basés sur des cas d'usage dits ré-occurents tels que le Cloud ou la Tech DD, alimentée par les partenaires.
 - o la demande basée sur des projets ad-hoc pour des cas d'usage Tech DD ou Cloud, alimentée par les ventes directes.
- La maintenance est considérée comme un revenu récurrent pour un montant total de 11,1 millions d'euros en 2021. Les services et autres sont considérés dans le Plan d'Affaires comme un segment à part, pour un montant total de 8,7 millions d'euros en 2021.
- Les services et autres (formation et déploiement des solutions logicielles), principalement portés par la vente de CAST Imaging, représentaient pour l'année 2021, un chiffre d'affaires de 8,5 millions d'euros.
- Les anticipations de chiffre d'affaires prévoient un taux de croissance annuel moyen proche de 17% sur la période allant de 2021 à 2026 portées par les revenus récurrents qui devraient atteindre plus de 60% d'ici l'année fiscale 2026, grâce au fort développement des cas d'usages Qualité & Connaissance et OSS. Les revenus « récurrents » continueront de croître à plus de 20% pour donner un chiffre d'affaires s'expliquant par :
 - o Une demande récurrente qui passe de 23,3 à 60,5 millions d'euros entre 2021 et 2026
 - o Une demande récurrente qui passe de 8,6 à 22,9 millions d'euros entre 2021 et 2026
 - o Un chiffre d'affaires total de la partie software qui passe de 36,3 à 87,4 millions d'euros entre 2021 et 2026

Marge brute

La marge brute des services et autres devrait continuer à s'améliorer grâce à l'automatisation des processus et à une meilleure combinaison de services, pour atteindre une marge de l'ordre de 15% d'ici l'exercice 2026 (toujours inférieure aux normes du secteur pour favoriser l'adoption par les clients).

La marge brute des logiciels atteindra 95 % en 2026 grâce aux économies d'échelle réalisées sur l'équipe de R&D de la maintenance.

D&A

Le Plan d'Affaires a été établi sans appliquer la norme IFRS 16, les D&A ne sont donc pas calculés sur la même base que celle utilisée pour l'établissement des comptes historiques.

Les D&A dans le Plan d'Affaires représentent un montant compris entre -0,3 million d'euros en 2022 et -0,4 million d'euros en 2026, un niveau plus faible que celui présenté dans les comptes historiques 2021 de -1,8 million d'euros compte tenu de la non application de la norme IFRS 16.

EBITDA

Un fort effet de levier opérationnel permettant d'atteindre un EBITDA de 25,4 millions d'euros en 2026 :

- Des investissements supplémentaires dans l'équipe de R&D sont prévus de manière prudente pour accélérer la feuille de route technologique (par exemple, le passage de Cast Imaging au cloud) et suivre les innovations du marché.
- Les coûts de R&D représenteront environ 15% du chiffre d'affaires à la fin du Plan d'Affaires (y compris les coûts de maintenance pris en compte dans la marge brute du logiciel), conformément aux références du secteur.
- Une vision conservatrice des coûts administratifs laissant une marge suffisante pour des recrutements supplémentaires si nécessaire.

Investissements

Le Plan d'Affaires prévoit des investissements significatifs en matière de Sales & Marketing ("S&M") pour les années 2022 et 2023 :

- Recrutement de nouveaux VP Partenaires dédiés aux SIs, aux fournisseurs de cloud et aux opportunités ISV.
- Recrutement de vendeurs spécialisés (axés sur les produits, les UC et les zones géographiques).

Des investissements accélérés sont prévus dans la stratégie de marketing out/inbound pour augmenter la visibilité de la marque.

Les coûts S&M représenteront environ 36% du revenu total d'ici la fin du Plan d'Affaires, en ligne avec les références du secteur.

Intérêts minoritaires

Dans les comptes de la Société, au 30 juin 2022, les intérêts minoritaires sont déduits des intérêts majoritaires. Il en était de même en 2021 et 2020 et la présentation des intérêts minoritaires au passif du bilan consolidé et au compte de résultat consolidé a été retraitée en conséquence.

Compte tenu du caractère non significatif des intérêts minoritaires, la Société ne présente pas les intérêts minoritaires au bilan et compte de résultat conformément à la norme IAS et ceux-ci n'ont pas été retenus dans le Plan d'Affaires.

Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Le BFR est estimé à 1,5% des ventes annuelles sur l'ensemble du Plan d'Affaires et correspond à une moyenne historique du BFR normatif de la Société sur les années 2019 à 2021.

Impôt sur les sociétés

Un impôt sur les sociétés de 25% (correspondant au taux d'imposition sur les sociétés en vigueur en France) a été appliqué sur l'ensemble du Plan d'Affaires.

Les déficits non activés par le Groupe ressortent à 33,5 millions d'euros pour l'année 2021, dont 13,5 millions d'euros sur la société mère, 8,7 millions d'euros en Angleterre, 6,7 millions d'euros en Allemagne. Seuls les déficits imputables à la société mère ont été pris en compte pour les besoins de l'évaluation de la Société.

Financement

Aucun besoin de financement prévu dans le Plan d'Affaires de l'Initiateur.

Conversion cash

La conversion de la trésorerie devrait rester proche de 90-100% étant donné les besoins limités en matière de dépenses d'investissement et de fonds de roulement (après le passage à la licence d'exploitation / aux abonnements annuels).

III.2 Eléments d'appréciation de l'Offre

III.2.1. Principales hypothèses de travaux d'évaluation

(iv) Nombre d'action

Le calcul de la valeur d'une action de la Société se fonde sur un nombre de 18.086.092 actions en circulation au 30 juin 2022, auxquelles s'ajoutent 212.200 actions émises depuis le 1^{er} juillet 2022 suite à l'exercice de stock-options à un prix d'exercice moyen de 3,14 euros et 53.300 actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre, du fait de l'exercice à venir de 53.300 stock-options à un prix d'exercice moyen de 3,06 euros. Les actions liées à l'autocontrôle pour un total de 388.014 ont été déduites du total retenu. Le reste des instruments dilutifs n'a pas été retenu dans l'analyse. Le nombre total d'actions retenues est de 17.963.578.

(v) Données financières 2019, 2020, 2021 et 2022

Les données financières au titre des exercices clos au 31 décembre 2019, 31 décembre 2020, 31 décembre 2021 et du premier semestre 2022 proviennent des comptes consolidés de la Société arrêtés par le conseil d'administration de la Société et audités par les commissaires aux comptes.

(vi) Endettement financier net

Au 30 juin 2022, le niveau de dette financière nette retenue pour le calcul de la valeur des fonds propres à partir de la valeur d'entreprise est évalué à 15,5 millions d'euros.

Dettes Nettes (m€)	2019	2020	2021	S1 2022
Crédit bancaire	0.0			
Dettes Financières - Covid 19 (PGE)		-4.8	-4.6	-4.5
Autres dettes financières	-0.3	-0.2	-0.1	0.0
Dettes de factoring et assimilés	-1.4			
Dettes financières	-1.8	-5.0	-4.7	-4.6
Valeurs mobilières de placement		0.8		
Disponibilités	2.2	11.7	14.8	20.1
Trésorerie & Equivalents	2.2	12.5	14.8	20.1
Dettes Financière Nette	0.5	7.5	10.0	15.5

Dans le cadre de la crise Covid, le Groupe avait signé en France un emprunt PGE auprès de deux établissements financiers pour 4 millions d'euros en 2020. La société a opté pour le remboursement étalé de ces emprunts sur une durée de 5 ans avec un différé de remboursement en capital d'un an ce qui porte les premiers remboursements à mi 2022. Dans le cadre de mesures analogues, le Groupe avait aussi levé en Italie un emprunt de 0,8 million d'euros remboursable sur 5 ans.

En 2019, afin de sécuriser la trésorerie, le Groupe avait mis en place des solutions de factoring dans différentes zones géographiques. Ces contrats perdurent mais aucun financement n'a été demandé à ces établissements à fin 2021.

Les autres dettes financières sont constituées de prêts BPI, pour un montant de 0,1 million d'euros en 2021.

(vii) Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont basés sur les informations communiquées par la Société sur le bilan au 30 juin 2022.

L'ensemble des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élève ainsi à +12,7 millions d'euros.

Ces éléments se décomposent comme suit :

- Endettement financier de -4.6 millions d'euros principalement constitué d'un prêt garanti par l'Etat lié au Covid-19 ;
- Trésorerie et équivalents pour un montant total de 20,1 millions d'euros ;
- Passifs de loyers pour un montant total de 2,2 millions d'euros ;
- Produits des options pour un montant total de 0,8 million d'euros ; et
- Engagements sur les retraites de 1,4 million d'euros.

A noter que dans la partie 4.1 Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode « DCF »), le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres reprend l'intégralité des éléments cités précédemment à l'exception des passifs de loyers, exclus du fait de la non prise en compte de la norme IFRS 16 dans cette méthode de valorisation.

Pour les besoins des autres méthodes de valorisation, l'intégralité des éléments cités précédemment ont été pris en compte.

III.2.2. Méthodes d'évaluation retenues

Pour apprécier le prix d'Offre offert par l'Initiateur, les méthodes d'évaluation suivantes ont été utilisées :

- (i) Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode « **DCF** »)
- (ii) Analyse du cours de bourse
- (iii) Multiples de sociétés cotées comparables
- (iv) Transactions récentes sur le capital de la Société
- (v) Référence aux objectifs de cours des analystes

- (i) Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode « DCF »)

Cette méthode consiste à valoriser la Société par l'actualisation de ses flux de trésorerie futurs au coût moyen pondéré du capital (le « **CMPC** »).

La valorisation par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie s'appuie sur l'intégralité du Plan d'Affaires de l'Initiateur, jusqu'en 2026.

Le taux de croissance à l'infini retenu est de 1,5%, en ligne avec les prévisions de croissance de la Banque de France et avec les hypothèses de croissance potentielle de l'économie française avancées par les principales organisations internationales.

Détermination du CMPC

Pour déterminer le CMPC de la Société, la méthode directe a été utilisée, à partir du bêta de l'actif économique désendetté, puisque la Société ne présente pas d'endettement net et n'a pas vocation à en présenter dans le futur. Aussi, les hypothèses suivantes ont été retenues :

- taux sans risque de 1,45 % (OAT France 10 ans, Bloomberg au 17 mai 2022) ;
- prime de risque de marché de 7,9 % utilisée par le bureau de recherche de Bryan, Garnier & Co (moyenne lissée des primes de risque du STOXX 600, STOXX50 et du CAC40) ; et
- bêta de 1,41, correspondant à une moyenne entre un beta sectoriel de 1.05 (source : Damoradan) et un beta désendettés de CAST issu d'une analyse multifactorielle du bureau de recherche de Bryan, Garnier & Co qui pondère équitablement des éléments financiers internes à CAST et des éléments économiques externes.

Sur la base de ces hypothèses, le CMPC obtenu s'élève à 12,6 %, correspondant à un taux d'actualisation d'une société de software de taille moyenne.

Valeur terminale

La valeur terminale est calculée sur un flux de trésorerie normatif et un taux de croissance à l'infini de 1,5% selon la méthode de Gordon Shapiro.

Actualisation des flux de trésorerie

Compte tenu de l'avancement de l'année et de la publication des informations financières du premier semestre 2022, la date de référence retenue pour l'actualisation des flux de trésorerie est le 1^{er} juillet 2022.

La dette financière nette prise en compte pour passer de la valeur d'entreprise à la valeur des titres correspond à la dernière valeur communiquée par la Société dans ses comptes semestriels 2022.

L'actualisation des flux de trésorerie au CMPC fait ressortir les résultats suivants :

Valorisation (m€)	
Somme des flux actualisés	23.0
Valeur terminale	88.3
Valeur d'entreprise	111.3
Dette (30/06/2022)	-4.6
Trésorerie & Equivalents (30/06/2022)	20.1
Engagement de retraite (30/06/2022)	-1.4
Stock-options	0.8
Valeur des titres	126.2
# de titres	17,963,578
Cours Induit (€)	7.03
Prime induite par l'offre	7.4%

La valeur terminale représente une part élevée de la valeur d'entreprise, il convient de considérer ce résultat avec prudence.

Une analyse de sensibilité sur le CMPC (+/- 0,25%) et le taux de croissance à l'infini (variation de +/- 0,50%) a été effectuée et nous obtenons les résultats suivants pour le prix par action en euros :

Cours induit (€)		Taux de croissance à l'infini				
		0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.50%
CMPC	12.10%	6.91	7.15	7.41	7.70	8.02
	12.35%	6.74	6.97	7.21	7.49	7.79
	12.60%	6.58	6.79	7.03	7.28	7.57
	12.85%	6.42	6.63	6.85	7.09	7.36
	13.10%	6.27	6.47	6.68	6.91	7.16

L'offre fait ressortir des primes, par rapport au prix d'offre de 7,55€ par action, de +7,4%, +3,7% et +11,2%, sur respectivement la valeur centrale (7,03€), la borne haute (7,28€) et la borne basse (6,79€).

(ii) Cours de bourse de la Société

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (compartiment C). L'analyse du cours de bourse a été réalisée sur une période de 3 mois calendaire précédant la date de l'annonce du projet d'Offre (*i.e.* le 17 mai 2022), soit entre le 17 février 2022 et le 17 mai 2022.



Historique du cours de CAST SA sur 3 mois (source : Bloomberg. Le prix d'Offre est de 7,55 euros par action)

Il convient de noter que le cours de l'action CAST est croissant depuis février 2022 et évolue dans une bande comprise entre 3,50 et 6,00 euros par action entre février et mai 2022.

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le prix de l'Offre sur :

- le cours de clôture du 17 mai 2022 (soit le dernier jour de cotation effective avant l'annonce de l'Offre) ;
- les CMPV sur les différentes périodes jusqu'à l'annonce de l'Offre (en jours de calendrier) ; et
- les cours de clôture maximum et minimum sur les différentes périodes jusqu'à l'annonce de l'Offre.

Le tableau fait également apparaître les volumes moyens quotidiens échangés ainsi que les volumes échangés cumulés sur les différentes périodes jusqu'à l'annonce de l'Offre.

en €	17 Mai 2022	60 jours (calendaire)	90 jours (calendaire)
CMPV	5.9462	4.7472	4.4932
Prime	27.0%	59.0%	68.0%
Min		3.68	3.68
Prime		105.2%	105.2%
Max		6.06	6.06
Prime		24.6%	24.6%
Volume Journalier moyen (#actions)	6,054	17,679	14,240
Volume cumulé (#actions)	6,054	742,528	882,871
Turnover en % du nombre d'actions	0.0%	4.1%	4.9%
Turnover en % du nombre d'actions	0.1%	9.1%	10.9%

Le cours comptant (cours *spot*) au 17 mai 2022 et les cours les plus hauts et les plus bas sur 3 mois sont établis sur la base des cours de clôture.

Le prix de l'Offre représente une prime de 27 % sur le prix moyen pondéré en fonction du volume à la clôture du 17 mai 2022 (dernier cours avant annonce de l'Offre) et des primes de 59 % et 68 % respectivement sur les moyennes des cours pondérés par les volumes sur les 60 et 90, derniers jours calendaires avant l'annonce de l'Offre.

(iii) Multiples de sociétés cotées comparables

La méthode de valorisation par les multiples de sociétés comparables cotées consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisations observés sur des sociétés cotées considérées comme comparables.

Nous avons sélectionné un échantillon de sociétés actives dans le secteur du Software en France avec des comparables de taille équivalente, en excluant notamment Dassault Systèmes dont les données financières ne sont pas comparables à celles de CAST.

Nous avons concentré notre analyse sur les multiples de chiffre d'affaires et d'EBITDA sur la base des résultats financiers publiés pour l'exercice 2021 et sur la base d'agrégats financiers prospectifs 2022 et 2023 fondés sur le consensus des analystes en mai 2022.

Compte tenu de la taille et du chiffre d'affaires de CAST par rapport aux agrégats des sociétés de l'échantillon, une décote de taille de 25% a été appliquée aux multiples de chiffre d'affaires pour permettre une comparaison pertinente. L'application d'une telle décote est également justifiée par le fait que la majorité des sociétés de l'échantillon génère déjà une proportion importante de chiffre d'affaires récurrent, ce qui n'est pas encore le cas pour la Société.

Pour la suite du présent rapport d'évaluation, les multiples de chiffre d'affaires sont déterminés en appliquant une décote de 25% telle qu'explicité précédemment.

Entreprise	Nationalité	Cap. Boursière €m	VE €m	VE / Chiffre d'affaires			VE / EBITDA		
				Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-21	Dec-22	Dec-23
Software français									
Dassault Systemes	FR	50,843	51,745	10.6x	9.5x	8.7x	28.9x	25.6x	23.0x
Esker	FR	880	846	6.3x	5.4x	4.6x	32.6x	28.3x	23.6x
ESI	FR	395	433	n.m.	3.0x	2.8x	29.5x	19.1x	13.5x
Axway	FR	359	429	1.5x	1.5x	1.4x	11.4x	11.0x	9.7x
Cegedim	FR	336	600	1.1x	1.1x	1.0x	5.7x	5.6x	5.1x
Linedata Services	FR	262	331	2.1x	2.0x	2.0x	6.3x	6.9x	7.1x
Sidetrade	FR	209	204	6.3x	5.3x	4.3x	33.5x	n.m.	30.9x
Moyenne (Hors Dassault)				3.5x	3.0x	2.7x	19.9x	14.2x	15.0x
Médiane (Hors Dassault)				2.1x	2.5x	2.4x	20.5x	11.0x	11.6x
Moyenne (Décoté)				2.6x	2.3x	2.0x	19.9x	14.2x	15.0x
Médiane (Décoté)				1.6x	1.9x	1.8x	20.5x	11.0x	11.6x

Sources : Thomson Eikon, Companies

Une étude des sociétés comparables cotées identifiées nous amène aux conclusions suivantes :

– Les multiples de chiffres d'affaires valorisent CAST à des multiples resserrés compris entre 1,8x et 2,6x induisant une valeur d'entreprise comprise entre 70 et 120 millions d'euros. Nous retenons les multiples de l'année 2022 pour notre analyse.

– Les multiples d'EBITDA, beaucoup plus volatiles valorisent CAST à des multiples compris entre 11,0x et 20,5x induisant une valeur d'entreprise comprise dans une fourchette très large de 17 et 115 millions d'euros compte tenu de la chute de l'EBITDA prévisionnel de Cast en 2022. Pour cette raison et afin d'écarter cette variation exceptionnelle due au niveau exceptionnel des investissements réalisés par la Société en 2022, nous retenons un EBITDA normatif appliqué aux multiples de l'année 2022.

L'EBITDA normatif appliqué est de 5,2 millions d'euros et correspond à la moyenne des années 2021 – 2022 – 2023 retraitées post IFRS 16 avec un impact positif de 1,58 millions d'euros en 2021, 2022, 2023 sur les loyers.

L'analyse fait ressortir les résultats ci-dessous avec une valeur moyenne de 7,18 euros par action et une médiane de 6,02 euros par action pour les multiples de chiffre d'affaires ce qui correspond respectivement à une prime de 5,1% et de 25,4% par rapport au prix d'Offre de 7,55 euros par action.

L'analyse fait ressortir une valeur moyenne de 4,82 euros par action et une médiane de 3,89 euros par action pour les multiples d'EBITDA ce qui correspond respectivement à une prime de 56,6% et de 93,9% par rapport au prix d'Offre de 7,55 euros par action.

	Cours induit (€)	Prime induite Offre à 7,55€
VE / Chiffre d'affaires Valeur Moyenne	7,18	5,1%
VE / Chiffre d'affaires Valeur Médiane	6,02	25,4%
VE / EBITDA Valeur Moyenne	4,82	56,6%
VE / EBITDA Valeur Médiane	3,89	93,9%

(iv) Transactions significatives sur le capital de la Société

Cette méthode consiste à évaluer les actions de la Société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur ces dernières.

Dans le cadre de l'opération, l'Initiateur a sécurisé l'acquisition au prix unitaire de 7,55€ des actions détenues par trois investisseurs institutionnels (DevFactory qui détenait environ 27,1% du capital, Crédit Mutuel Equity SCR qui détenait environ 16,9% du capital et Long Path Holdings 2, LP qui détenait environ 10,3% du capital) ainsi que par Monsieur Vincent Delaroche (Fondateur et Président-Directeur Général de CAST) qui détenait environ 9,4% du capital et par voie d'apports en nature de certains cadres et dirigeants de la Société qui détenaient environ 3,0% du capital, représentant une transaction portant sur un total de 67% du capital de CAST.

A ce prix d'acquisition initial, viendra potentiellement s'ajouter le versement d'un complément de prix de 0,30€ par action dès lors que les conditions permettant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire seront réunies à l'issue de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée.

72% des titres cédés dans le cadre de cette transaction portant sur 67% du capital seront payés en numéraire, ce qui représente 48% du capital social actuel de Cast. Le solde, correspondant à 19% des titres acquis par l'Initiateur dans le cadre de cette transaction, sera réinvesti par certains actionnaires de Cast dans la nouvelle entité créée à l'occasion de l'opération.

Cette opération constitue donc une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix de 7,55€ par action a été offert aux actionnaires de référence de la Société. Il inclut donc une prime de contrôle dont bénéficieront les actionnaires minoritaires qui apporteront leurs titres à l'Offre.

Date	Nature de l'opération	Montant (€)	# actions rachetées	Cours induit (€)	Cours spot (€)
Mai 2022	Acquisition de blocs minoritaires	92,289,849	12,223,821	7.55	5.95

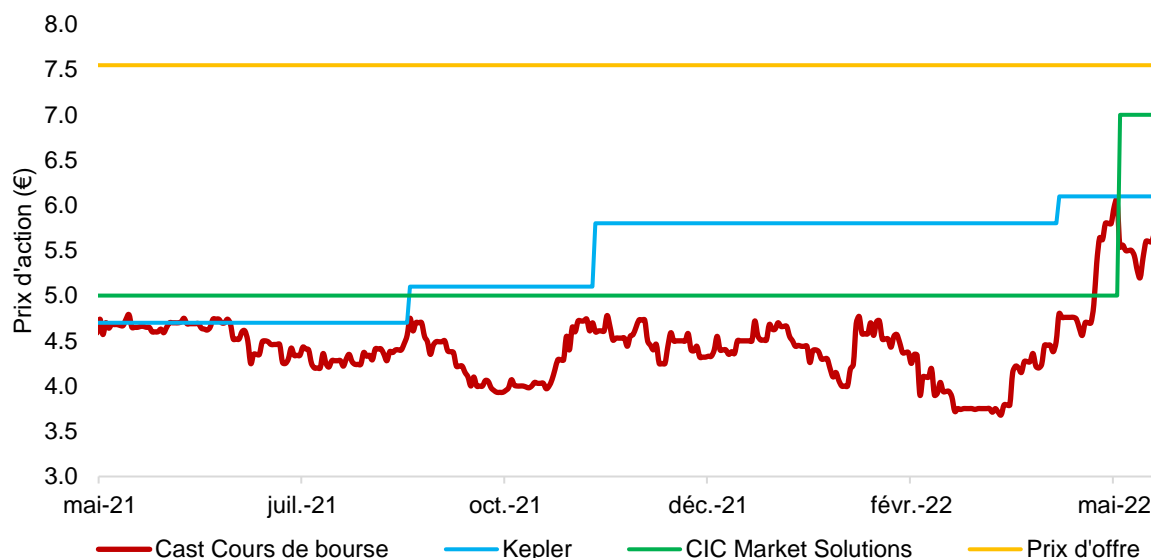
(v) Référence aux objectifs de cours des analystes

La Société est couverte par deux courtiers : Kepler Cheuvreux dont l'objectif de cours avant annonce de l'Offre est de 6,10 euros par action et CIC Market Solutions, dont l'objectif de cours avant annonce de l'Offre était de 7,00 euros par action.

Si le nombre de courtiers est restreint, Kepler a mis à jour son objectif de cours à 3 reprises lors des 12 mois précédant l'annonce de l'offre et CIC Market Solutions début mai.

Il a été décidé de retenir l'objectif de cours des analystes avec un objectif de cours moyen à 6,55 euros, soit une prime de 15,3% par rapport au prix d'Offre de 7,55 euros par action.

Par ailleurs, Kepler Cheuvreux a publié une recommandation le 19/05/2022 conseillant aux investisseurs d'apporter leurs titres à l'offre. De son côté, CIC Market Solutions juge que le prix de l'offre valorise correctement les perspectives du groupe dans sa note du 18/05/2022.



Objectif de cours des analystes depuis sur les 12 mois avant l'annonce de l'Offre (du 17 mai 2021 au 17 mai 2022). Source : Bloomberg (le prix d'Offre est de 7,55 euros par action).

III.2.3. Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes d'évaluation suivantes ont été écartées :

- i. Transactions comparables
- ii. Actif net comptable (méthode « ANC »)
- iii. Actualisation des flux de dividendes futurs (méthode « DDM »)
- iv. Actif net réévalué (méthode « ANR »)

(i) Transactions comparables

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples d'évaluation ressortant, d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés comparables à la Société, et d'autre part de leurs derniers agrégats comptables publiés lors des transactions. La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ;
- cette méthode dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ;
- cette méthode suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient comparables à la société évaluée (par l'activité, la croissance, la rentabilité, la présence géographique, la taille, etc.) ;
- un nombre important d'opérations identifiées sont en réalité des levées de fonds pour lesquelles le montant levé est communiqué sans distinction de la structure d'acquisition (part de cash in / out et du mix entre le capital et la dette), ce qui implique une grande variation de valorisation induite.

Compte tenu de l'absence de données chiffrées suffisamment fiables sur les transactions réalisées dans le secteur, cette méthode a par conséquent été écartée.

A titre indicatif, sur les 66 transactions comparables récentes identifiées, seules 21 ont des données chiffrées disponibles et vérifiées. Celles-ci concernent les secteurs de la Software Intelligence et de l'Application Performance Management (APM) et sont présentées dans les tableaux figurant ci-après :

Cible	Nationalité	Description de la cible	Acquéreur	VE (€m)	VE/EBITDA	
Software Intelligence & Security Testing Software						
avr.-21	froglogic	DE	Fournisseur de services de programmation informatique sur mesure	Qt Group	35 n.a.	
juin-20	Eggplant	UK	Société fournissant des outils de test automatique de logiciels	Keysight Technologies	294 35.0x	
mars-20	Checkmarx	IL,US	La société fournit des solutions de sécurité pour le développement de logiciels d'entreprise	TPG Capital and Hellman & others	1,031 n.a.	
août-19	SignalFx	US	Fournisseur d'une plateforme de surveillance et d'analyse pour les infrastructures cloud	Splunk	946 n.a.	
févr.-19	Contrast Security	US	Technologie de sécurité permettant aux applications de se protéger contre les cyberattaques	Warburg Pincus LLC & others	57 n.a.	
nov.-18	Veracode	US	Fournisseur d'une plateforme de sécurité pour des applications basée sur le cloud computing	Thoma Bravo	834 n.a.	
juil.-18	CA Technologies	US	Entreprise de logiciels et de solutions de gestion informatique	Broadcom Inc.	15,301 12.0x	
nov.-17	Black Duck Software	US	L'entreprise fournit des solutions de gestion et d'atténuation des risques liés aux logiciels	Synopsys	470 n.a.	
mai-17	SmartBear Software	US	Société spécialisée dans les solutions de test et de développement de logiciels	Francisco Partners	376 n.a.	
janv.-17	Tricentis Corp. (70% de participation)	AT	Fournisseur de solutions d'essais de logiciels et d'assurance qualité des logiciels	Insight Partners	219 n.a.	
janv.-17	Automic Software	AT	Fournit des solutions d'automatisation des processus d'entreprise	CA Technologies	600 n.a.	
nov.-16	Apigee Corporation	US	Assure la conception et la livraison d'outils d'API et de produits de gestion d'API d'entreprise	Google	412 n.m.	
sept.-16	QualiTest	US	Fournit des services de test de logiciels et des services de soutien aux entreprises	Kedma Capital, Goldrock & others	71 n.a.	
janv.-16	Eggplant	UK	Fournisseur d'outils de test automatique de logiciels	The Carlyle Group	n.a. n.a.	
			Moyenne		23.5x	
			Médiane		23.5x	
Date	Cible	Nationalité	Description de la cible	Acquéreur	VE (€m)	VE/EBITDA
Application Performance Management (APM)						
juin-21	ExtraHop Networks	US	Fournisseur de solutions APM basées sur le réseau	Bain Capital, Crosspoint Capital	739 n.a.	
mars-21	Neotys	FR	Développeur d'une plateforme de tests de performance	Tricentis	84 n.a.	
mars-17	SOASTA	US	Fournisseur de services de test d'applications web et de gestion des performances	Akamai Technologies	185 n.a.	
janv.-17	AppDynamics	US	Fournisseur d'APM pour surveiller, gérer, analyser et optimiser les logiciels	Cisco Systems	3,442 n.m.	
sept.-16	BlazeMeter	US	Société de test des performances des applications logicielles	CA Technologies	89 n.a.	
mars-16	InfoVista	FR	Fournisseur de logiciels de gestion des services et des performances	Apax Partners	300 13.0x	
avr.-14	Systar	FR	Fournisseur de logiciels de gestion des performances	Axway Software	51 14.8x	
			Moyenne		13.9x	
			Médiane		13.9x	
			Toutes - Moyenne		18.7x	
			Toutes - Médiane		13.9x	
			Toutes hors US - Moyenne		20.9x	
			Toutes hors US - Médiane		14.8x	

Sources : Thomson Eikon, Companies

Toujours à titre indicatif, en appliquant le multiple d'EBITDA moyen et médian de l'analyse ci-dessus, calculé sur toutes les transactions identifiées à l'exception de celles réalisées aux Etats-Unis, la valorisation induite de l'action CAST serait la suivante :

	Cours induit (€)	Prime induite Offre à 7,55€
VE / EBITDA Valeur Moyenne	6,78	11,4%
VE / EBITDA Valeur Médiane	5,01	50,7%

(ii) Actif net comptable (méthode « ANC »)

La méthode de l'Actif Net Comptable (ANC) est une méthode patrimoniale basée sur une logique de coûts historiques habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires. Cette méthode est souvent utilisée par exemple pour évaluer les sociétés de secteurs très spécifiques (banques, foncières). Cette méthode n'apparaît pas adaptée au cas présent dans la mesure où elle ne reflète pas les performances futures de la Société.

A titre indicatif, l'ANC par action a été identifié ci-dessous :

ANC par action (en €)	2019	2020	2021	S1 2022
Capitaux propres (m€)	5.35	6.18	11.51	12.09
Participations ne donnant pas le contrôle (m€)	-0.02	-0.24	-0.26	-0.26
# de titres (m)	17.90	17.93	17.94	18.09
ANC par action	0.30	0.33	0.63	0.67

(iii) Actualisation des flux de dividendes futurs (méthode « **DDM** »)

Cette approche consiste à apprécier la valeur des capitaux propres de la Société sur la base de la valeur actualisée de versements futurs de ses dividendes.

Cette méthode n'a pas été retenue dans la mesure où CAST est toujours en phase d'investissement et a historiquement accumulé des pertes. Par conséquent aucun dividende n'a été distribué depuis la création de la Société.

(iv) Actif net réévalué (méthode « **ANR** »)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) permet de calculer une valeur théorique des capitaux propres en procédant à une revalorisation des actifs, passifs et éléments hors bilan et est particulièrement pertinente pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations diverses. Cette méthode a par conséquent été écartée.

III.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations obtenues selon les différentes méthodes retenues et selon les hypothèses présentées dans les différentes analyses, ainsi que les primes correspondantes par rapport au prix d'Offre de 7,55 euros (ainsi que par rapport au prix d'Offre de 7,85 euros incluant le versement d'un complément de prix de 0,30 euro par action en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire).

Méthodes retenues	Cours induit (€)	Prime induite Offre à 7,55€	Prime induite Offre à 7,85€
Actualisation des flux de trésorerie			
Borne basse du DCF	6.79	11.2%	15.6%
Valeur centrale du DCF	7.03	7.4%	11.7%
Borne haute du DCF	7.28	3.7%	7.8%
Multiplis boursiers des comparables			
Valeur moyenne VE/Chiffre d'affaires	7.18	5.1%	9.3%
Valeur médiane VE/Chiffre d'affaires	6.02	25.4%	30.4%
Valeur moyenne VE/EBITDA	4.82	56.6%	62.8%
Valeur médiane VE/EBITDA	3.89	93.9%	101.6%
Analyse du cours de bourse			
CMPV Spot pré-annonce (17/05/2022)	5.95	27.0%	32.0%
CMPV 60 jours calendaires	4.75	59.0%	65.4%
CMPV 90 jours calendaires	4.49	68.0%	74.7%
Derniers objectifs de cours des analystes avant l'annonce du 17/05/2022			
Moyenne objectifs de cours	6.55	15.3%	19.8%
Transactions récentes sur les titres de la société			
Acquisition hors marché d'un bloc de contrôle par l'initiateur	7.55	-	4.0%
Méthodes écartées, présentées à titre indicatif	Cours induit (€)	Prime induite Offre à 7,55€	Prime induite Offre à 7,85€
Transactions comparables			
Valeur moyenne VE/EBITDA	6.78	11.4%	15.8%
Valeur médiane VE/EBITDA	5.01	50.7%	56.7%
Actif Net Comptable (ANC)			
Actif Net Comptable par action au 30/06/2022	0.67	1029.5%	1074.4%
Actualisation des flux de dividendes futurs (DDM)			
	n.r	n.r	n.r
Actif Net Réévalué (ANR)			
	n.r	n.r	n.r

IV. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

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

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

V.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée »

Financière Da Vinci, société par actions simplifiée au capital de 22.547.621 euros, dont le siège social est situé 3, rue Marcel Allégot - 92190 Meudon, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 913 682 399.

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

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

Bryan, Garnier & Co

Par Olivier Garnier