

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

**OFFRE PUBLIQUE ALTERNATIVE D'ACHAT ET D'ÉCHANGE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**

NextStage 

INITIÉE PAR

NEXTSTAGE EVERGREEN

PRÉSENTÉE PAR



BNP PARIBAS

BANQUE CONSEIL, ÉTABLISSEMENT PRÉSENTATEUR ET GARANT

NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR LA SOCIÉTÉ NEXTSTAGE EVERGREEN

TERMES DE L'OFFRE

Offre publique d'achat :

108,00€ par action NextStage SCA (le
« Prix de l'Offre »)

Offre publique d'échange en actions NextStage EverGreen : 1 action NextStage EverGreen
pour 1 action NextStage SCA

DURÉE DE L'OFFRE

25 jours de négociation. Le calendrier de l'offre publique alternative d'achat et d'échange (l'« Offre ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément aux dispositions de son règlement général



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'Offre en date du 13 septembre 2022, apposé le visa n°22-377 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par NextStage EverGreen et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'articles L. 621-8-1, I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

Conformément à l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et aux articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, le nombre d'actions NextStage SCA non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société NextStage SCA (à l'exception des actions auto-détenues par NextStage SCA) ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10 % du capital et des droits de vote de NextStage SCA, NextStage EverGreen a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre Réouverte, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions NextStage SCA non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues par NextStage SCA), moyennant une indemnisation unitaire égale au Prix de l'Offre.

La Note d'Information doit être lue conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de NextStage EverGreen sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

La Note d'Information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de NextStage SCA (sca.nextstage.com) et peut être obtenue sans frais auprès de NextStage EverGreen (19 avenue George V, 75008 Paris) et BNP Paribas (4 rue d'Antin, 75002 Paris).

SOMMAIRE

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE	1
1.1 Conditions générales de l'Offre	1
1.2 Contexte et motifs de l'Offre	2
1.2.1 Contexte de l'Offre	2
1.2.2 Motifs de l'Offre	2
1.2.3 Répartition actuelle du capital social de la Société.....	4
1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	5
1.3.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	5
1.3.2 Orientations en matière d'emploi.....	5
1.3.3 Composition des organes sociaux et de la gérance de la Société.....	6
1.3.4 Intentions en matière de retrait obligatoire	6
1.3.5 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires	6
1.3.6 Synergies.....	7
1.3.7 Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur	7
1.3.8 Politique de distribution des dividendes	7
1.4 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	7
1.5 Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital social et des droits de vote de l'Initiateur	10
2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	13
2.1 Termes de l'Offre	13
2.1.1 Généralités	13
2.1.2 Caractéristiques clés de l'Initiateur.....	13
2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre	18
2.3 Modalités de l'Offre	19
2.4 Seuil de caducité	19
2.5 Seuil de renonciation	20
2.6 Condition de l'Offre – Approbation par l'assemblée générale extraordinaire de l'Initiateur de l'émission d'actions NextStage EverGreen en rémunération des actions ordinaires NextStage SCA apportées à l'Offre Publique d'Échange	20
2.7 Procédure d'apport à l'Offre	21
2.8 Centralisation des ordres	21
2.9 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre	21
2.10 Calendrier indicatif de l'Offre	22
2.11 Possibilité de renonciation à l'Offre	23
2.12 Réouverture de l'Offre	23
2.13 Coûts et modalités de financement de l'Offre	23

2.13.1	Frais liés à l'Offre	23
2.13.2	Mode de financement de l'Offre	24
2.14	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	24
2.15	Régime fiscal de l'Offre	25
2.15.1	Régime fiscal de l'Offre Publique d'Échange portant sur les actions NextStage SCA	27
2.15.2	Régime fiscal de l'Offre Publique d'Achat.....	30
3.	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	35
3.1	Données financières de base.....	36
3.1.1	Agrégats de référence.....	36
3.1.2	Référentiel comptable	36
3.1.3	Nombre d'actions retenu.....	37
3.1.4	Historique de la Société	37
3.1.5	Présentation du portefeuille de participations au 31 décembre 2021	37
3.2	Actif net réévalué	42
3.2.1	Méthodologies de valorisation du portefeuille.....	43
3.2.2	Passage de la valeur du portefeuille à l'ANR	46
3.2.3	Analyse historique de la performance de la Société	47
3.3	Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre	48
3.3.1	Décote de holding	48
3.3.2	Approche par les cours de bourse	51
3.4	Méthode retenue à titre indicatif pour l'appréciation du prix de l'offre : cours cibles des analystes.....	53
3.5	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre.....	53
3.6	Méthodes écartées pour l'appréciation du prix de l'Offre.....	54
3.6.1	Approche par les multiples de valorisation des comparables boursiers.....	54
3.6.2	Actualisation des flux de trésorerie disponibles.....	54
3.6.3	Actualisation des dividendes.....	54
3.6.4	Actif net comptable.....	54
3.7	Éléments d'appréciation de la parité d'échange	55
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	56
4.1	Pour l'Initiateur	56
4.2	Pour l'Établissement Présentateur.....	56

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1 Conditions générales de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 du règlement général de l'AMF, NextStage EverGreen, une société en commandite par actions à capital variable dont le siège social est situé 19, avenue George V – 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 914 547 708 (« **NextStage EverGreen** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de NextStage SCA, une société en commandite par actions au capital de 8.259.480 euros, divisé en 2.073.622 actions ordinaires et 679.538 actions de préférence de catégorie C sans droit de vote attaché (les « **ADP C** ») dont le siège social est situé 19, avenue George V – 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 810 875 039 et dont les actions ordinaires sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext** ») – compartiment B – sous le code ISIN FR0012789386 et le mnémonique NEXTS (« **NextStage SCA** » ou la « **Société** »), d'acquérir et/ou d'échanger la totalité des actions ordinaires NextStage SCA qu'ils détiennent dans le cadre d'une offre publique alternative d'achat et d'échange (l'« **Offre** ») qui pourra être suivie, le cas échéant, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 232-4 et 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF.

L'Offre vise l'intégralité des actions ordinaires composant le capital social de NextStage SCA, en excluant les 6.346 actions auto-détenues par la Société à la date de la Note d'Information (les « **Actions Auto-détenues** ») que le Conseil de surveillance de la Société réuni le 25 juillet 2022 a décidé de ne pas apporter à l'Offre¹, soit, sur la base du capital social de la Société à la date de la Note d'Information, 2.067.276 actions ordinaires NextStage SCA.

L'Offre ne porte pas sur les ADP C qui, aux termes de leur contrat de gestion, sont incessibles au bénéfice de l'Initiateur, ni sur les actions ordinaires qui seraient susceptibles d'être émises à raison de la conversion des ADP C, aucune ADP C ne pouvant faire l'objet d'une demande de conversion avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte conformément à l'article 9.4.4 des statuts de la Société.

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

L'Offre est composée :

- d'une offre publique d'échange aux termes de laquelle les actionnaires de NextStage SCA pourront échanger 1 action ordinaire NextStage SCA contre 1 action ordinaire nouvelle de NextStage EverGreen (l'« **Offre Publique d'Échange** ») ;
- d'une offre publique d'achat aux termes de laquelle les actionnaires de NextStage SCA pourront céder les actions ordinaires qu'ils détiennent au prix unitaire de 108,00 euros par action ordinaire NextStage SCA (l'« **Offre Publique d'Achat** »).

Compte tenu des engagements d'apport à l'Offre Publique d'Échange conclus entre certains actionnaires de la Société et l'Initiateur (voir la section 1.4 « *Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* » de la Note d'Information), le nombre total d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre Publique d'Achat est limité à 243.269².

¹ Le Conseil de surveillance de la Société, dans sa réunion du 25 juillet 2022, a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 6.345 Actions Auto-détenues par la Société au 21 juillet 2022. Il est précisé que la Société a décidé de suspendre le contrat de liquidité et le mandat d'achat conclus avec ODDO BHF à compter de la date du dépôt du projet d'Offre.

² Sur la base de la répartition du capital social entre les principaux actionnaires de la Société à la date de la Note d'Information.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par BNP Paribas (l'« **Établissement Présentateur** » ou « **BNP Paribas** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur au titre de l'Offre.

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

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF tel que précisé à la section 2.4 « *Seuil de caducité* » de la Note d'Information.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1 Contexte de l'Offre

1.2.1.1 Situation de l'Initiateur au regard de NextStage SCA

NextStage SCA a été constituée le 26 mars 2015.

L'associé commandité de NextStage SCA est la société NextStage Partners, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 19, avenue George V, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 809 340 961 R.C.S. Paris. NextStage Partners est contrôlée par MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS qui détiennent collectivement, directement et indirectement, 75 % de son capital et de ses droits de vote.

Le gérant de NextStage SCA est la société NextStage AM et ce depuis le 11 juin 2015. NextStage AM est une société par actions simplifiée au capital de 243.280 euros, dont le siège social est situé 19, avenue George V, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 442 666 830 R.C.S. Paris. NextStage AM est contrôlée par MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS, qui ont été rejoints en 2008 par MM. Nicolas de SAINT-ETIENNE et Aloys de FONTAINES puis M. Michael STRAUSS-KAHN en 2009 et M. Julien POTIER en 2011, qui détiennent collectivement à la date de la Note d'Information, directement et indirectement, 85,6 % de son capital et de ses droits de vote. La société AMUNDI détient 14,4 % de son capital et de ses droits de vote.

Le comité *ad hoc*, désigné par le Conseil de surveillance de la Société du 16 mars 2022, s'est réuni le 27 mars 2022 afin de recommander au Conseil de surveillance la désignation du cabinet FINEXSI en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et son caractère équitable pour les actionnaires de la Société. Le Conseil de surveillance de la Société s'est réuni le 18 mai 2022 afin de confirmer la désignation du cabinet FINEXSI, représenté par M. Olivier PERONNET, avec pour mission de procéder à une expertise indépendante en application des dispositions des articles 261-1, I, 2° et 4° et 261-1, II du règlement général de l'AMF.

Le 25 juillet 2022, le Conseil de surveillance de NextStage SCA a considéré, connaissance prise notamment des recommandations du comité ad hoc et des conclusions de l'expert indépendant, que l'Offre permettrait aux actionnaires la poursuite de l'activité de NextStage SCA dans le cadre d'une nouvelle société non cotée tout en conservant la stratégie actuelle avec une gouvernance dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle actuellement en place, et a décidé, à l'unanimité, d'émettre un avis favorable sur l'Offre et de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions ordinaires NextStage SCA à l'Offre Publique d'Echange.

1.2.2 Motifs de l'Offre

L'Offre a pour objet de permettre à NextStage SCA de pérenniser son modèle de société d'investissement « *evergreen* » et d'accélérer son développement futur.

En effet, la Société prend des positions minoritaires ou de référence dans des opérations de capital-développement et accompagne sur le plan stratégique et opérationnel des entrepreneurs ayant pour ambition de faire de leur Entreprise de Taille Moyenne (ETM) des champions de leur marché. NextStage SCA permet ainsi aux investisseurs de bénéficier du potentiel de création de valeur offert par l'investissement de long terme dans les ETM de croissance dynamique de l'économie française et européenne, grâce à un positionnement différenciant à travers une stratégie d'investissement ciblant quatre tendances de fonds : (i) l'économie portée par la valeur de nos émotions et la qualité de l'expérience client, (ii) l'économie à la demande et l'économie du partage, (iii) l'internet industriel et (iv) l'économie positive (ou croissance verte). Cette politique d'investissement a permis à la Société de porter son actif net réévalué (ANR) à 241,5 millions d'euros au 31 mars 2022.

NextStage SCA est assimilable à un véhicule d'investissement dit « *evergreen* » qui n'a pas de maturité et dont l'objectif est de réaliser une performance régulière sur la durée en faisant croître la valeur de l'actif net réévalué.

Or, depuis son introduction en bourse, l'action NextStage SCA a connu une sous-performance par rapport aux marchés actions sur la même période caractérisée par la formation graduelle d'une décote importante du cours de bourse par rapport à son actif net réévalué, et ce malgré la progression et la résilience de son actif net réévalué. Cette décote, bien qu'inférieure à celle d'autres sociétés d'investissement comparables, n'a eu de cesse d'augmenter depuis l'introduction en bourse, rendant plus difficile la gestion des fonds propres de la Société.

Au regard de cette décote, de la faible liquidité du titre et des coûts induits par la cotation, la Société considère que cette dernière ne se justifie plus. Au travers de l'Offre Publique d'Échange, il est ainsi proposé à tous ses actionnaires la poursuite de l'activité dans le cadre d'une nouvelle société non cotée, NextStage EverGreen, tout en conservant la stratégie actuelle et une gouvernance dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle actuellement en place.

NextStage EverGreen :

- (i) reprend tous les actifs et passifs de la Société à travers une fusion-absorption de la Société par NextStage Evergreen (décrite à la section 1.3.7 « *Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur* » de la Note d'Information) qui aura lieu à l'issue de l'Offre et du retrait obligatoire ;
- (ii) reprend la forme sociale d'une société en commandite par actions avec le même gérant et des dispositions statutaires substantiellement similaires à celles de la Société concernant la gérance et la gouvernance de la société par rapport à NextStage SCA ;
- (iii) adopte également le statut de Société de Capital Risque (SCR) qui permet d'exercer son activité dans un cadre fiscal adapté ; et
- (iv) pour pallier l'absence de liquidité de l'action, intrinsèque à une société non cotée, engagera, sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable et de l'accord des organes de gouvernance, une politique de distribution de l'ordre de 25 % des plus-values annuelles réalisées sur ses sorties, d'une part, et fera bénéficier ses actionnaires d'un mécanisme statutaire de liquidité en fonction de la durée de détention afin de favoriser l'engagement à long terme de ses actionnaires, d'autre part.

Cette nouvelle structure vise ainsi à supprimer les contraintes directement liées à la cotation (illiquidité, volatilité et coûts induits) tout en offrant aux actionnaires la possibilité de bénéficier d'une liquidité organisée leur permettant à terme, sous certaines conditions et dans certaines limites, de matérialiser au moins partiellement la pleine valeur de l'ANR.

NextStage EverGreen est convaincu que le retrait de la cotation de la Société permettra d'accélérer son développement futur en facilitant notamment les levées de fonds à venir et sera ainsi bénéfique à tous les actionnaires qui échangeront leurs titres. En complément de la récente augmentation de capital souscrite par Pépites et Territoires 1, fonds professionnel de capital investissement géré par NextStage AM (« **Pépites et Territoires** ») (décrite à la section 2.13.2 « *Mode de financement de l'Offre* » de la Note d'Information), la gérance de NextStage EverGreen a l'intention de proposer aux actionnaires autres que Pépites et Territoires, à l'issue de la Fusion (tel que ce terme est défini en section 1.3.7 « *Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur* »), une nouvelle levée de fonds au prix de l'Offre Publique d'Achat pour un montant global maximum équivalent à celui souscrit par Pépites et Territoires.

L'Offre bénéficie d'ores et déjà du soutien d'une large majorité des actionnaires de la Société qui a souscrit des engagements d'apport à l'Offre Publique d'Échange portant sur un nombre total d'actions représentant 87,96 % du capital de la Société.

Compte tenu du fait que les actions NextStage Evergreen remises dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange ne seront pas admises aux négociations, l'Offre comporte également une branche alternative en numéraire qui permet de fournir une liquidité, dans des termes économiques équivalents à ceux de l'Offre Publique d'Échange, aux actionnaires qui ne souhaiteraient pas participer à la poursuite de l'activité dans un cadre non coté, pour toute ou partie de leur participation.

Il est rappelé que, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de NextStage EverGreen sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Il est recommandé aux actionnaires de la Société de prendre connaissance de cette description qui contiendra des informations importantes et détaillées sur NextStage EverGreen.

1.2.3 Répartition actuelle du capital social de la Société

A la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève à 8.259.480 euros, divisé en 2.073.622 actions ordinaires et 679.538 ADP C d'une valeur nominale de 3 euros chacune.

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit³ :

	Nombre d'actions	% du capital hors ADP C	Nombre de droits de vote ⁽¹⁾	% droits de vote
Grégoire SENTILHES	248	0,01 %	249	0,01 %
Jean-David HAAS	978	0,05 %	979	0,03 %
Sous-total Dirigeants	1.226	0,06 %	1.228	0,03 %
NextStage Croissance ⁽²⁾	374.304	18,05 %	746.386	21,04 %
Temaris	142.833	6,89 %	282.833	7,97 %
Téthys	189.212	9,12 %	378.424	10,67 %
Amundi	150.000	7,23 %	300.000	8,46 %
CPR AM SA	136.360	6,58 %	136.360	3,84 %
FGTI	127.564	6,15 %	255.128	7,19 %
Matignon Développement 3	171.780	8,28 %	308.144	8,69 %

³ Sur la base de la répartition du capital social entre les principaux actionnaires de la Société à la date de la Note d'Information.

	Nombre d'actions	% du capital hors ADP C	Nombre de droits de vote ⁽¹⁾	% droits de vote
Amundi AM (Cap Futur ; opportunités ; resa actions inter ; convictions esr)	163.977	7,91 %	163.977	4,62 %
Comir	125.000	6,03 %	250.000	7,05 %
AXA IM SA	113.321	5,46 %	113.321	3,20 %
Sous-total investisseurs	1.695.577	81,77 %	2.935.801	82,77 %
Equipe NextStage	24	0,00 %	24	0,00 %
Actions Auto-détenues	6.346	0,31 %	6.346 ⁽⁴⁾	0,18 % ⁽⁴⁾
Flottant ⁽³⁾	371.675	17,92 %	604.511	17,05 %
Total (hors ADP C)	2.073.622	100 %	3.546.658	100 %
ADP C	679.538	100 %	0	0,00 %
TOTAL avec ADP C	2.753.160	100 %	3.546.658	100 %

(1) Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2ème alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF.

(2) NextStage Croissance est un « autre FIA » (fonds d'investissement alternatif) au sens de l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier géré par la même société de gestion que NextStage SCA (i.e., NextStage AM), qui a pour objet exclusif de recueillir des fonds en représentation de contrats d'assurance-vie, de capitalisation ou de plans d'épargne retraite et de les investir à hauteur d'au moins 80 % dans NextStage SCA ou toute entité juridique qui lui succéderait.

(3) Actionnaires détenant moins de 5 % du capital social de la Société.

(4) Actions Auto-détenues privées du droit de vote.

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

1.3.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

A l'issue de la Fusion, NextStage EverGreen souhaite poursuivre la stratégie de NextStage SCA telle qu'elle a été évoquée ci-dessus.

Afin de financer de nouvelles opportunités d'investissement, l'Initiateur réalisera, le cas échéant, une ou plusieurs augmentations de capital postérieurement au retrait de la cotation de la Société. Si de telles opérations devaient se concrétiser pendant la période couverte par la présente section 1.3, elles seraient réalisées au Prix de l'Offre.

Par ailleurs, en complément de la récente augmentation de capital souscrite par Pépites et Territoires 1 à un prix de souscription égal au Prix de l'Offre ayant permis de financer en partie l'Offre (voir la section 2.13.2 « *Mode de financement de l'Offre* » de la Note d'Information), la gérance de NextStage EverGreen a l'intention de proposer aux actionnaires autres que Pépites et Territoires, à l'issue de la Fusion (tel que ce terme est défini en section 1.3.7 « *Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur* » de la Note d'Information), une nouvelle augmentation de capital au Prix de l'Offre pour un montant global maximum équivalent à celui souscrit par Pépites et Territoires.

1.3.2 Orientations en matière d'emploi

La Société n'emploie aucun salarié. Son activité est assurée par sa société de gestion, la société NextStage AM. L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la politique de la Société en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines. L'Offre n'aura donc pas d'incidence sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

1.3.3 Composition des organes sociaux et de la gérance de la Société

Le conseil de surveillance de l'Initiateur est actuellement composé des membres suivants :

- M. Nicolas de SAINT-ETIENNE ;
- M. Jean-Marc MORIANI ;
- M. Pascal MACIOCE ;
- M. Aloys de FONTAINES ;
- M. Julien POTIER ; et
- M. Michael STRAUSS-KAHN.

En outre, à compter du règlement-livraison de l'Offre, l'Initiateur entend mettre en place une gouvernance dont il est envisagé qu'elle reflète largement la composition de l'actionnariat de l'Initiateur à l'issue de l'Offre et du retrait obligatoire.

1.3.4 Intentions en matière de retrait obligatoire

En application de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions ordinaires NextStage SCA, si le nombre d'actions ordinaires NextStage non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions Auto-détenues) ne représentent pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société.

Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les actions ordinaires NextStage SCA autres que celles qui sont détenues par l'Initiateur et les Actions Auto-détenues. Il serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des actions ordinaires NextStage SCA d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, de mettre en œuvre un retrait obligatoire, il se réserve la possibilité de déposer, dans le cadre de la réglementation applicable, un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions ordinaires de la Société qu'il ne détiendrait pas, directement ou indirectement, seul ou de concert à cette date.

1.3.5 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre Publique d'Échange la poursuite de l'activité hors cotation pour les motifs décrits à la section 1.2.2 « *Motifs de l'Offre* » de la Note d'Information.

Pour les actionnaires qui ne souhaiteraient pas participer à l'Offre Publique d'Échange, le Prix de l'Offre par action de 108,00 euros représente une prime de 23,4 % par rapport au cours de clôture de l'action NextStage SCA au 25 juillet 2022 et de 23,6 % par rapport au cours moyen 3 mois pondéré par les volumes au 25 juillet 2022.⁴

⁴ Etant précisé que l'action NextStage SCA a fait l'objet d'une suspension de cotation le 26 juillet 2022 sur demande de la Société (Avis Euronext n°PAR_20220726_20053_EUR).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés à la section 3 « *Eléments d'appréciation du prix de l'Offre* » de la Note d'Information.

1.3.6 Synergies

L'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société, autres que les économies résultant d'une sortie de cote de la Société dans l'hypothèse où l'Offre ou, le cas échéant, l'Offre Réouverte, serait suivie d'un retrait obligatoire.

1.3.7 Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur

L'Initiateur envisage la fusion-absorption de NextStage SCA (la « **Fusion** ») dont la réalisation est conditionnée à la réalisation de l'Offre et à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire conformément aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans le cadre de la Fusion, les ADP C (qui sont exclues du champ de l'Offre) seront échangées contre des actions de préférence émises par l'Initiateur selon une parité d'une pour une (les « **Actions de Préférence** »), dont les caractéristiques sont décrites à l'article 11 des statuts de l'Initiateur, afin de poursuivre le mécanisme de « *carried interest* » existant à ce jour au niveau de NextStage SCA.

Une fois converties, le cas échéant, en actions ordinaires selon les modalités décrites à l'article 11 des statuts de l'Initiateur, les Actions de Préférence auront pour effet de diluer les actionnaires de l'Initiateur en contrepartie toutefois d'une progression de l'ANR par action. Le nombre d'Actions de Préférence susceptibles d'être émises par l'Initiateur pourra représenter jusqu'à 30 % du nombre total d'actions ordinaires et d'Actions de Préférence émises par ce dernier. Le prix de souscription des Actions de Préférence sera fixé à partir d'une évaluation établie par un expert indépendant à partir d'un modèle de valorisation reposant sur un calcul optionnel.

1.3.8 Politique de distribution des dividendes

Sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable au titre de chaque exercice annuel et de l'approbation successive du conseil de surveillance puis de l'assemblée générale annuelle de l'Initiateur, l'objectif de l'Initiateur est de distribuer chaque année un montant de l'ordre de 25 % des plus-values de sortie des investissements réalisées au cours de l'exercice considéré.

Néanmoins, cet objectif ne constitue pas un engagement de l'Initiateur et aucune assurance ne peut être donnée sur la distribution future de dividendes, qui dépendra de nombreux facteurs et en particulier de sa situation financière.

1.4 **Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

Aux termes d'engagements d'apport conclus avec l'Initiateur, certains actionnaires de la Société se sont engagés à apporter à l'Offre Publique d'Échange tout ou partie de leur participation dans la Société tel que suit :

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

Actionnaire	Nombre d'actions faisant l'objet d'un engagement d'apport à l'Offre Publique d'Échange	Nombre d'actions faisant l'objet d'une intention ⁽¹⁾ d'apport à l'Offre Publique d'Achat	Nombre total d'actions détenues	% capital hors ADP C à apporter à l'Offre Publique d'Échange	% capital hors ADP C faisant l'objet d'une intention ⁽¹⁾ d'apport à l'Offre Publique d'Achat
AMUNDI – FONDS PROPRES	150.000		150.000	7,23 %	-
AMUNDI – AMUNDI OPPORTUNITIES	70.900		70.900	3,42 %	-
AMUNDI – AMUNDI RESA ACTIONS INTERNATIONALES	40.908		40.908	1,97 %	-
AMUNDI – AMUNDI CONVICTIONS ESR	35.066		35.066	1,69 %	-
AMUNDI – AMUNDI CAP FUTUR	17.103		17.103	0,82 %	-
Arnaud FLECCHIA ⁽¹⁾	2.000		4.000	0,10 %	-
AXA France Vie	40.000	2.000	40.000	1,93 %	0,10 %
FCPR AXA Avenir Entrepreneurs	54.945		54.945	2,65 %	-
AXA Investment Managers Paris	58.376		58.376	2,82 %	-
Amar Family Office	13.636		13.636	0,66 %	-
COMIR	125.000		125.000	6,03 %	-
CPR AM – CPR CROISSANCE DEFENSIVE	68.180		68.180	3,29 %	-
CPR AM – CPR CROISSANCE REACTIVE	68.180		68.180	3,29 %	-
Didier BRUNELIN	13.000		13.000	0,63 %	-
Emmanuel de CHILLAZ	5.208		5.208	0,25 %	-
Hamed Kanoo CO. LLC	57.695		57.695	2,78 %	-
Matignon Développement 3 (Axa)	171.780		171.780	8,28 %	-
Mazen AL TAMIMI	3.705		3.705	0,18 %	-
NextStage Croissance ⁽¹⁾	329.388	44.916	374.304	15,88 %	2,17 %
Pascal MACIOCE	5.208		5.208	0,25 %	-
SCPO	8.333		8.333	0,40 %	-
Soparcif	2.797		2.797	0,13 %	-
Ste Civile Chapoulart et Cie	5.182		5.182	0,25 %	-
Mag Seven Ltd	23.258		23.258	1,12 %	-
Ayman TAMER	13.636		13.636	0,66 %	-
Taymour TAMER	13.636		13.636	0,66 %	-
Temaris	142.833		142.833	6,89 %	-
Xavier HUILLARD	9.800		9.800	0,47 %	-
Téthys	189.212		189.212	9,12 %	-
FGTI ⁽¹⁾	85.043	42.521	127.564	4,10 %	2,05 %
Total	1.824.008	89.437	1.913.445	87,96 %	4,31 %

(1) NextStage Croissance, le FGTI et Arnaud FLECCHIA ayant fait part à l'Initiateur de leur intention d'apporter le solde de leur participation dans la Société à l'Offre Publique d'Achat.

A l'exception des accords décrits ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre et susceptible d'exercer une influence sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue.

Lors de la constitution de NextStage SCA en 2015, conformément à la pratique de marché dans le domaine du capital investissement, un mécanisme de « *carried interest* » a été mis en place sous forme

d'ADP C au profit de NAP (filiale à 100 % de NextStage AM), de personnes exerçant une activité professionnelle au sein de NextStage AM (gérant de NextStage SCA) et de personnes non salariées impliquées dans le développement de NextStage SCA.

A la date de la Note d'Information, 679.538 ADP C ont été émises en plusieurs fois et souscrites pour un montant global de 2,25 millions d'euros, étant précisé que le nombre d'ADP C susceptibles d'être émises peut représenter jusqu'à 20 % du nombre total d'actions ordinaires et d'actions de préférence émises par NextStage SCA. À ce jour, aucune conversion des ADP C n'est intervenue depuis la création de NextStage SCA.

Depuis la première émission d'ADP C, leur nombre a été augmenté pour respecter un montant investi en ADP C au moins égal à 1 % du montant total de toutes les souscriptions reçues par NextStage SCA au titre des actions ordinaires et des ADP C émises, en ce compris à l'occasion de toute augmentation de capital.

Les ADP C sont susceptibles d'être converties pour partie en actions ordinaires de NextStage SCA si la valeur créée mesurée par la progression de la capitalisation boursière de NextStage SCA sur une année (hors effet d'éventuelles augmentations de capital) excède 8 % de la capitalisation boursière de départ. Les actions ordinaires reçues sur conversion des ADP C sont soumises à une période de conservation de deux (2) ans.

Comme indiqué à la section 2.2 « *Nombre et nature des titres visés par l'Offre* » de la Note d'Information, l'Offre ne porte pas sur les ADP C qui, aux termes de leur contrat de gestion, sont incessibles au bénéfice de l'Initiateur. Plutôt que de liquider l'ensemble des ADP C existantes et faire souscrire leurs titulaires à des Actions de Préférence émises par l'Initiateur (ce qui aurait requis une modification des modalités statutaires de conversion pour permettre la liquidation du système existant et donc l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de NextStage SCA, de l'associé commandité et des titulaires d'ADP C)⁵, et dans un souci d'assurer autant que possible une continuité entre NextStage SCA et l'Initiateur pour les actionnaires apportant leurs actions ordinaires à l'Offre Publique d'Echange, il est envisagé que les ADP C soient échangées contre des Actions de Préférence émises par l'Initiateur selon une parité d'une pour une dans le cadre de la Fusion qui sera réalisée postérieurement au retrait obligatoire (voir sections 1.3.7 « *Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur* » et 1.5 « *Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital social et des droits de vote de l'Initiateur* » de la Note d'Information).

Compte tenu du fait que les actions de l'Initiateur ne sont et ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé, le mécanisme actuel de conversion des ADP C qui repose sur l'atteinte de critères de performance appréciés par rapport à la progression du cours de bourse ne pouvait être strictement reproduit s'agissant des Actions de Préférence devant être émises à l'occasion de la Fusion par l'Initiateur.

Le mécanisme de conversion des Actions de Préférence qui seront émises par NextStage EverGreen dans le cadre de la Fusion a été établi selon un principe de déclenchement identique à celui des ADP C, mais dont la formule permettant de déterminer la création de valeur (i) est fondée sur l'ANR et non plus sur le cours de bourse, et (ii) tient compte l'impact dilutif de la conversion éventuelle dans le calcul de la création de valeur, l'ANR retenu en fin de période pour le calcul de la création de valeur étant l'ANR par action post effet de la dilution éventuelle (ce qui n'est pas le cas de la formule applicable à ce jour

⁵ Sous réserve de l'approbation préalable de l'assemblée générale des actionnaires de NextStage SCA et des titulaires d'ADP C, la liquidation des ADP C existantes aurait entraîné la conversion d'environ 10 % d'entre elles et la création de valeur en 2022 aurait alors dû être calculée en comparant (i) le cours de bourse de départ de NextStage SCA de 90,70 euros, ce montant étant calculé conformément aux statuts de NextStage SCA sur la base de la High Water Mark actuelle de 80 %, et (ii) le Prix de l'Offre (soit 108 euros). En pareilles circonstances, le solde des ADP C qui n'auraient pas été converties (soit 90 % des ADP C) aurait dû être racheté par NextStage SCA à leurs titulaires pour leur prix de souscription. Ces pourcentages doivent être comparés avec ceux afférents à la conversion des ADP C qui surviendrait en 2023 sur la base des nouveaux critères de performance des Actions de Préférence qui seront émises par l'Initiateur et de l'ANR estimé publié par NextStage SCA le 27 juillet 2022, qui serait d'environ 7,6 % (après prise en compte de l'effet dilutif lié à la conversion).

pour déterminer la conversion des ADP C qui est basée sur un cours de bourse dont il est supposé qu'il reflète déjà l'impact de la dilution potentielle) (voir section 1.5 « Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital social et des droits de vote de l'Initiateur » de la Note d'Information).

En outre, il est apparu nécessaire de fixer le point de départ de la formule de calcul permettant de déterminer la création de valeur. A cet effet, c'est le prix moyen de souscription de toutes les levées de fonds depuis la création de NextStage SCA qui a été retenu comme point de départ et qui s'élève à 100 euros⁶.

1.5 Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital social et des droits de vote de l'Initiateur

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

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Pépites et Territoires 1 ⁽¹⁾	175.926	93,45 %	175.926	93,45 %
NAP ⁽²⁾	12.326	6,55 %	12.326	6,55 %
NEXTSTAGE EUROPE ⁽³⁾	1	0 %	1	0 %
NORTHSTONE ⁽³⁾	1	0 %	1	0 %
M. Nicolas de SAINT-ETIENNE	1	0 %	1	0 %
M. Jean-Marc MORIANI	1	0 %	1	0 %
M. Pascal MACIOCE	1	0 %	1	0 %
M. Aloys de FONTAINES	1	0 %	1	0 %
M. Julien POTIER	1	0 %	1	0 %
M. Michael STRAUSS-KAHN	1	0 %	1	0 %
TOTAL	188.260	100 %	188.260	100 %

(1) Postérieurement à l'augmentation de capital réalisée au Prix de l'Offre, et intégralement souscrite par Pépites et Territoires, fonds professionnel de capital investissement géré par la même société de gestion que NextStage SCA (i.e., NextStage AM).

(2) NAP est une société par actions simplifiée détenue à 100 % par NextStage AM et ayant pour unique activité la détention d'ADP C de NextStage SCA.

(3) Les sociétés NEXTSTAGE EUROPE et NORTHSTONE sont les holdings personnelles respectives de MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS.

Dans l'hypothèse où toutes les actions ordinaires de la Société visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre Publique d'Échange, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur seraient répartis comme suit⁷ :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
NextStage Croissance	374.304	16,59 %	374.304	16,59 %
Téthys	189.212	8,39 %	189.212	8,39 %

⁶ Ce montant de 100 euros devant être comparé avec un cours de bourse de départ de NextStage SCA de 90,70 euros qui aurait dû être retenu dans la formule actuelle en cas de liquidation, étant précisé que le mécanisme retenu pour les besoins de l'émission des Actions de Préférence par l'Initiateur prévoit également la réinitialisation de la *High Water Mark* à 100 % (contre 80 % actuellement).

⁷ Sur la base de la répartition du capital social entre les principaux actionnaires de la Société au 21 juillet 2022.

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

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Pépites et Territoires 1	175.926	7,80 %	175.926	7,80 %
Matignon Développement 3	171.780	7,62 %	171.780	7,62 %
Amundi AM (Cap Futur ; opportunités ; resa actions inter ; convictions esr)	163.977	7,27 %	163.977	7,27 %
Amundi	150.000	6,65 %	150.000	6,65 %
Temaris	142.833	6,33 %	142.833	6,33 %
CPR AM SA	136.360	6,04 %	136.360	6,04 %
FGTI	127.564	5,66 %	127.564	5,66 %
Comir	125.000	5,54 %	125.000	5,54 %
AXA IM SA	113.321	5,02 %	113.321	5,02 %
Autres actionnaires	385.260	17,08 %	385.260	17,08 %
TOTAL	2.255.537	100 %	2.255.537	100 %

Dans l'hypothèse où seules les actions ordinaires de la Société faisant l'objet d'engagements d'apport à l'Offre Publique d'Échange seraient apportées à l'Offre Publique d'Échange, le capital social et les droits de vote de NextStage EverGreen seraient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
NextStage Croissance	329.388	16,35 %	329.388	16,37 %
Téthys	189.212	9,40 %	189.212	9,40 %
Pépites et Territoires 1	175.926	8,74 %	175.926	8,74 %
Matignon Développement 3	171.780	8,54 %	171.780	8,54 %
Amundi AM (Cap Futur ; opportunités ; resa actions inter ; convictions esr)	163.977	8,15 %	163.977	8,15 %
Amundi	150.000	7,45 %	150.000	7,45 %
Temaris	142.833	7,10 %	142.833	7,10 %
CPR AM SA	136.360	6,78 %	136.360	6,78 %
Comir	125.000	6,21 %	125.000	6,21 %
AXA IM SA	113.321	5,63 %	113.321	5,63 %
Autres actionnaires	314.471	15,63 %	314.471	15,63 %
TOTAL	2.012.268	100 %	2.012.268	100 %

Il convient en outre de rappeler que, dans le cadre de la Fusion qui aura lieu à l'issue de l'Offre, les ADP C (qui sont exclues du champ de l'Offre) seront échangées contre des Actions de Préférence devant être émises par l'Initiateur et susceptibles d'avoir un impact dilutif pour les actionnaires de l'Initiateur (voir la section 1.3.7 « *Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur* » de la Note d'Information).

Il est précisé en tant que de besoin que les critères de performance permettant de convertir les Actions de Préférence en actions ordinaires sont identiques à ceux actuellement en place au sein de NextStage SCA sous réserve des ajustements suivants :

- (i) le changement du critère de performance quantitatif qui est actuellement déterminé en fonction du cours de bourse de NextStage SCA et qui sera, en l'absence d'admission aux négociations des titres de l'Initiateur, l'ANR en tenant compte de l'impact dilutif dans le calcul de la création de valeur, l'ANR retenu en fin de période pour le calcul de la création de valeur étant l'ANR par action post effet de la dilution éventuelle (ce qui n'est pas le cas de la formule applicable à ce jour pour déterminer la conversion des ADP C qui est basée sur un cours de bourse dont il est supposé qu'il reflète déjà l'impact de la dilution potentielle) ;
- (ii) la fixation du point de départ de la formule de calcul permettant de déterminer la création de valeur. A cet effet, l'absence de conversion des ADP C depuis la création de la Société a été prise en compte et c'est donc le prix moyen de souscription de toutes les levées de fonds depuis la création de NextStage SCA qui a été retenu comme point de départ et qui s'élève à 100 euros ; et
- (iii) la prise en compte des rachats d'actions réalisés par l'Initiateur au cours de l'exercice écoulé, de sorte que, pour déterminer la valeur créée au cours de cet exercice, (a) le montant des augmentations de capital réalisées au cours de celui-ci soient déduites, et (b) le montant des rachats d'actions réalisés au cours de celui-ci soient ajoutés, conformément au mécanisme de liquidité prévu à l'article 13 des statuts de l'Initiateur (voir la section 2.1.2.2 « *Mécanisme de Liquidité statutaire offert par NextStage EverGreen* » de la Note d'Information).

Compte tenu des critères de performance permettant la conversion des Actions de Préférence en actions ordinaires qui seront émises par l'Initiateur dans le cadre de la Fusion, et en l'absence de survenance d'un évènement défavorable significatif entraînant une diminution significative de l'ANR d'ici le 31 décembre 2022, une partie de ces Actions de Préférence pourrait être convertie en 2023. Ainsi, sous réserve que le retrait obligatoire de la Société soit possible et effectivement réalisé :

- aucune Action de Préférence ne pourrait être convertie en 2023 si l'ANR par action ordinaire au 31 décembre 2022 s'élève à 108 euros (n'entraînant de fait pas de dilution pour les associés commanditaires de l'Initiateur) ;
- 6,8 % des Actions de Préférence pourraient être converties en 2023 si l'ANR au 31 décembre 2022 s'élève à 110 euros par action ordinaire post effet de la conversion (entraînant une dilution pour les associés commanditaires de l'Initiateur de l'ordre de 2,3 % pour le cas où elles seraient toutes converties) ;
- 9,7 % des Actions de Préférence pourraient être converties en 2023 si l'ANR au 31 décembre 2022 s'élève à 115 euros par action ordinaire post effet de la conversion (entraînant une dilution pour les associés commanditaires de l'Initiateur de l'ordre de 3,2 % pour le cas où elles seraient toutes converties) ; et
- 12,4 % des Actions de Préférence pourraient être converties en 2023 si l'ANR au 31 décembre 2022 s'élève à 120 euros par action ordinaire post effet de la conversion (entraînant une dilution pour les associés commanditaires de l'Initiateur de l'ordre de 4,0 % pour le cas où elles seraient toutes converties).

Il est précisé en tant que de besoin que ces chiffres (i) doivent être appréciés au niveau de NextStage EverGreen, postérieurement à l'absorption par cette dernière de NextStage SCA qui interviendrait dans le cadre de la Fusion et (ii) doivent aussi tenir compte des augmentations de capital et des rachats d'actions qui seraient réalisées au niveau de l'Initiateur et de NextStage SCA dans le cadre de l'Offre et de la Fusion (en ce compris pour les besoins du financement de l'Offre Publique d'Achat et en prenant

à cet égard pour hypothèse, pour les besoins de ce calcul, que 11,73 % des actionnaires actuels de la Société apporteront leurs actions ordinaires NextStage SCA à l'Offre Publique d'Achat au prix de l'Offre Publique d'Achat de 108,00 € par action).

En outre, à compter de l'émission initiale des Actions de Préférence, leur nombre pourrait être augmenté en raison de l'attribution de nouvelles parts de *carried interest* si nécessaire pour respecter un montant investi en Actions de Préférence au moins égal à 1 % du montant total de toutes les souscriptions reçues par l'Initiateur au titre des actions ordinaires et des Actions de Préférence émises par ce dernier, en ce compris à l'occasion de toute décision d'augmentation de capital supplémentaire de l'Initiateur.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

2.1.1 Généralités

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 27 juillet 2022 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique alternative d'achat et d'échange visant les actions ordinaires NextStage SCA.

L'Offre est composée :

- d'une Offre Publique d'Échange aux termes de laquelle les actionnaires de NextStage SCA pourront échanger 1 action ordinaire NextStage SCA contre 1 action ordinaire nouvelle de NextStage EverGreen ;
- d'une Offre Publique d'Achat aux termes de laquelle les actionnaires de NextStage SCA pourront céder les actions ordinaires qu'ils détiennent au prix unitaire de 108,00 euros par action ordinaire NextStage SCA.

Les actionnaires de la Société pourront apporter leurs actions NextStage SCA à l'Offre Publique d'Échange et/ou à l'Offre Publique d'Achat dans les conditions de l'Offre telles que décrites dans la Note d'Information, certains actionnaires ayant par ailleurs conclus des engagements d'apport à l'Offre tel que décrit à la section 1.4 « *Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* » de la Note d'Information.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

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

2.1.2 Caractéristiques clés de l'Initiateur

L'Initiateur a été constitué sous la forme d'une société en commandite par actions à capital variable, qui sera soumise au régime fiscal des SCR, ayant vocation à mettre en œuvre l'Offre et le retrait obligatoire, à l'issue duquel il procédera au retrait de la cote de NextStage SCA et à la mise en œuvre de la Fusion aux fins d'absorption de NextStage SCA.

2.1.2.1 Continuité de NextStage SCA

Comme indiqué à la section 1.2.2 « *Motifs de l'Offre* » de la Note d'Information, au travers de l'Offre Publique d'Échange, il est ainsi proposé à tous ses actionnaires la poursuite de l'activité dans le cadre

d'une nouvelle société non cotée, NextStage EverGreen, tout en conservant la stratégie actuelle et les modalités de rémunération du gérant (i.e. de la société de gestion), qui demeureront inchangées.

De même s'agissant de la gouvernance de l'Initiateur qui sera mise en place à l'issue du règlement-livraison de l'Offre, il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle actuellement en place (voir section 1.2.2 « *Motifs de l'Offre* » de la Note d'Information).

En outre, s'agissant des modalités de *reporting* de NextStage EverGreen à l'issue de l'Offre, et à l'instar de celles appliquées par NextStage SCA, l'ANR (qui sera calculé sur la base de la juste valeur des participations) sera arrêté trimestriellement par le gérant de NextStage EverGreen, puis revu par le comité d'audit (sur la base des travaux d'évaluation de l'expert indépendant, actuellement SORGEM), et enfin par le conseil de surveillance. Ces éléments seront revus semestriellement par les commissaires aux comptes de NextStage EverGreen, tandis que la communication de ces informations sera réalisée par voie de *reporting* trimestriel aux actionnaires.

2.1.2.2 Mécanisme de Liquidité statutaire offert par NextStage EverGreen

Cette nouvelle structure vise ainsi à supprimer les contraintes directement liées à la cotation tout en offrant aux actionnaires la possibilité de bénéficier d'une liquidité organisée leur permettant à terme, sous certaines conditions et dans certaines limites, de matérialiser au moins pour partie de leurs titres la pleine valeur de l'ANR. Le mécanisme de liquidité offert aux actionnaires de NextStage EverGreen et décrit à l'article 13 des statuts de l'Initiateur (le « **Mécanisme de Liquidité** ») fonctionne de la façon suivante :

A. Procédure de rachat

Tout actionnaire de l'Initiateur (un « **Actionnaire** ») peut demander, au cours de chaque exercice social à compter du 1^{er} janvier 2023, à ce que tout ou partie de ses Actions Éligibles (telles que définies dans les statuts de NextStage EverGreen, soit les actions ordinaires émises par cette dernière et détenues de façon ininterrompue depuis plus de cinq (5) années⁸) soient acquises par NextStage EverGreen (une « **Demande de Rachat** »), selon les modalités décrites ci-après.

NextStage EverGreen sera libre de se substituer tout tiers de son choix (en ce compris tout Actionnaire) aux fins d'acquérir tout ou partie des Actions Éligibles ayant fait l'objet de toute Demande de Rachat dûment notifiée à NextStage EverGreen (en ce compris, le cas échéant, et de façon purement discrétionnaire et facultative, toute Action Éligible excédant le Nombre Maximum d'Actions Rachetées), dans le respect des dispositions (en ce compris délais et Prix de Rachat Effectif) de l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen.

B. Périodes Annuelles de Rachat

Toute Demande de Rachat devra être formulée par tout Actionnaire au cours de l'une ou l'autre des deux périodes suivantes d'un exercice social (une « **Période Annuelle de Rachat** »), à l'exclusion de toute autre période :

- entre le 1^{er} avril et le 30 avril (inclus) (la « **Première Période Annuelle de Rachat** ») ; ou
- entre le 1^{er} octobre et le 31 octobre (inclus) (la « **Seconde Période Annuelle de Rachat** »).

⁸ Etant précisé que s'agissant, le cas échéant, de toute action ordinaire reçue en échange d'une ou plusieurs actions NextStage SCA qu'un Actionnaire détenait avant de devenir Actionnaire de NextStage EverGreen, la durée de détention de ces actions NextStage SCA depuis leur souscription ou acquisition sera prise en compte dans le calcul du délai de cinq (5) ans. La date à laquelle une action ordinaire devient une Action Éligible est par ailleurs définie la « **Date Initiale de Liquidité** ».

Sous réserve des dispositions de l'article 13.1.4 des statuts de NextStage EverGreen, toute Demande de Rachat dûment notifiée sera irrévocable de la part de l'Actionnaire considéré.

Il est précisé en tant que de besoin que la Première Période Annuelle de Rachat débutera le 1^{er} avril 2023 et s'achèvera le 30 avril 2023.

C. Confirmation de Rachat

Dans un délai maximum de trente (30) jours calendaires à compter de l'expiration de chaque Période Annuelle de Rachat, NextStage EverGreen devra adresser une confirmation de rachat par écrit à chaque Actionnaire ayant notifié une Demande de Rachat (la « **Confirmation de Rachat** »). La Confirmation de Rachat devra notamment indiquer

- le nombre prévisionnel d'Actions Éligibles qui lui seraient rachetées avant l'expiration d'un délai de douze (12) mois à compter de la date d'expiration de toute Période Annuelle de Rachat au cours de laquelle une Demande de Rachat a été adressée à la Société (le « **Délai Maximum de Rachat** » et les « **Actions Rachetées** ») ;
- le Prix de Rachat Indicatif⁹ qui sera utilisé pour déterminer le prix de rachat minimum (ce minimum correspondant au Prix de Rachat Indicatif diminué d'une décote de 10 %, le « **Prix de Rachat Minimum** ») auquel les Actions Rachetées pourraient être acquises par NextStage EverGreen ou par un tiers avant l'expiration du Délai Maximum de Rachat (le Prix de Rachat Effectif n'étant connu qu'ultérieurement comme détaillé au point E) ;
- la date d'expiration du Délai Maximum de Rachat ;
- le cas échéant, si la Demande de Rachat ne peut être satisfaite, entièrement ou partiellement, selon le cas, (i) les modalités de report du rachat des Actions Éligibles faisant l'objet de la Demande de Rachat excédant le nombre d'Actions Rachetées (les « **Actions Non-Rachetées** »), et (ii) le cas échéant, le nombre d'Actions Non-Rachetées susceptibles de faire l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire, dans les limites fixées conformément aux dispositions de l'article 13.3 des statuts de NextStage EverGreen et sous réserve que l'Actionnaire concerné n'exerce pas sa faculté de renonciation conformément à l'article 13.1.4 des statuts de NextStage EverGreen.

Tout Actionnaire pourra alors renoncer au rachat par NextStage EverGreen ou par un tiers des Actions Non-Rachetées, dans un délai de trente (30) jours calendaires à compter de la date d'envoi de la Confirmation de Rachat.

D. Limitations au rachat d'actions

Les rachats d'actions que les Actionnaires sont susceptibles de demander à NextStage EverGreen font l'objet de plusieurs limitations :

- comme indiqué ci-avant, seules les Actions Éligibles (i.e. détenues de façon ininterrompue depuis plus de cinq (5) années, en tenant compte, le cas échéant, de la durée de détention

⁹ Correspondant au prix de rachat par action ordinaire faisant l'objet d'une Demande de Rachat au titre d'une Période Annuelle de Rachat, qui sera déterminé par NextStage EverGreen à titre indicatif exclusivement et qui sera calculé en fonction de l'ANR Annuel ou de l'ANR Semestriel, selon le cas, et diminué, le cas échéant, d'une décote, conformément aux dispositions de l'article 13.4.1 des statuts de NextStage EverGreen (étant toutefois précisé que, afin de déterminer le Prix de Rachat Indicatif, la décote applicable sera appréciée par rapport à la date de la Demande de Rachat et non par rapport à la Date de Rachat) (le « **Prix de Rachat Indicatif** »).

des actions NextStage SCA depuis leur souscription ou acquisition pour le calcul du délai de cinq (5) ans) peuvent faire l'objet de Demandes de Rachat ;

- de même, les rachats d'actions sont temporellement encadrés et ne peuvent faire l'objet de Demandes de Rachat qu'au cours des Périodes Annuelles de Rachat (i.e., au mois d'avril et au mois d'octobre de chaque exercice à l'exclusion de toute autre période) ;
- le nombre d'Actions Éligibles que NextStage EverGreen sera tenue d'acquérir est plafonné dans les conditions suivantes, de sorte que les Actionnaires n'ont aucune garantie quant au nombre d'Actions Éligibles faisant l'objet d'une Demande de Rachat qui sera effectivement acquis par NextStage EverGreen :
 - sous réserve des dispositions de l'article 13.5.1 des statuts de NextStage EverGreen, le nombre d'Actions Éligibles que NextStage EverGreen sera tenue d'acquérir au cours de deux (2) Périodes Annuelles de Rachat consécutives sera plafonné et sera calculé sur la base du montant total du Prix de Rachat Indicatif de l'ensemble des Actions Éligibles pouvant être rachetées par NextStage EverGreen au titre de ces deux (2) Périodes Annuelles de Rachat de sorte que celui-ci ne puisse excéder 10 % du dernier ANR Global connu (le nombre maximum d'Actions Éligibles) en ce compris, le cas échéant, les Actions Non-Rachetées au titre des Périodes de Rachat précédentes qui auraient fait l'objet d'un report automatique et prioritaire conformément aux dispositions de l'article 13.3.1 des statuts de NextStage EverGreen (le « **Report Automatique et Prioritaire** »). Le nombre en résultant, tel que calculé pour chaque Période Annuelle de Rachat, étant ci-après défini comme le « **Nombre Maximum d'Actions Rachetées** » ;
 - dans le cas où l'ensemble des Demandes de Rachat dûment notifiées au cours d'une Période Annuelle de Rachat excéderait le Nombre Maximum d'Actions Rachetées, chaque Demande de Rachat formulée par un Actionnaire sera réduite à due proportion en fonction des autres Demandes de Rachat formulées par les autres Actionnaires au titre de la Période Annuelle de Rachat considérée et du Nombre Maximum d'Actions Rachetées y afférent, sous réserve des dispositions de l'article 13.3.1 des statuts de NextStage EverGreen ;
- dans le cas où NextStage EverGreen ne pourrait racheter l'intégralité des Actions Éligibles faisant l'objet d'une Demande de Rachat formulée par tout Actionnaire au résultat des règles de plafonnement susmentionnées, celles-ci feront l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire sur une ou deux Périodes Annuelles de Rachat subséquentes, dans les conditions détaillées à l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen.

E. Détermination et règlement du Prix de Rachat Effectif

Afin de favoriser les Actionnaires s'inscrivant sur le long terme, le prix de rachat définitif par action ordinaire qui sera effectivement versé à chaque Actionnaire par NextStage EverGreen (ou par tout tiers en cas de substitution) au titre de toute Demande de Rachat dûment notifiée au cours d'une Période Annuelle de Rachat sera déterminé par NextStage EverGreen sur la base, selon le cas, du dernier ANR annuel ou du dernier ANR semestriel connu à la Date de Rachat, auquel sera appliqué, le cas échéant, une décote en fonction de la durée de détention des actions ordinaires ainsi cédées à la date à laquelle l'acquisition des actions sera effectivement réalisée (la « **Date de Rachat** »), conformément aux dispositions suivantes (le « **Prix de Rachat Effectif** ») :

- si la Date de Rachat intervient entre la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées (définie comme étant la date marquant 5 ans révolus de détention) et le 1^{er}

anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 90 % du dernier ANR annuel ou ANR semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;

- si la Date de Rachat intervient entre le 1^{er} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 2^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 92 % du dernier ANR annuel ou ANR semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;
- si la Date de Rachat intervient entre le 2^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 3^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 94 % du dernier ANR annuel ou ANR semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;
- si la Date de Rachat intervient entre le 3^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 4^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 96 % du dernier ANR annuel ou ANR semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;
- si la Date de Rachat intervient entre le 4^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 5^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 98 % du dernier ANR annuel ou ANR semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ; et
- si la Date de Rachat intervient postérieurement au 5^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 100 % du dernier ANR annuel ou ANR semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat.

Il résulte par ailleurs du Délai Maximum de Rachat au cours duquel le Prix de Rachat Effectif sera déterminé par NextStage EverGreen que le Prix de Rachat Effectif ne sera pas encore connu à la date à laquelle la Confirmation de Rachat sera adressée à chaque Actionnaire ayant formulé une Demande de Rachat. Afin de limiter l'exposition de chaque Actionnaire ayant formulé une Demande de Rachat (qui s'avère irrévocable au moins à hauteur des Actions Rachetées, et sous réserve de la faculté de renonciation conférée à tout Actionnaire) au risque que le Prix de Rachat Effectif soit inférieur au Prix de Rachat Indicatif indiqué dans la Confirmation de Rachat en cas d'évolution à la baisse de l'ANR entre la date de la Demande de Rachat afférente et la Date de Rachat, il est prévu que si le Prix de Rachat Effectif qui sera déterminé par NextStage EverGreen et versé par cette dernière ou par tout tiers est inférieur au Prix de Rachat Minimum, chaque actionnaire concerné pourra renoncer à la Demande de Rachat. Ainsi, il est précisé en tant que de besoin que pour le cas où le Prix de Rachat Effectif s'avèrerait inférieur au Prix de Rachat Minimum, NextStage EverGreen devra en informer par écrit chaque Actionnaire concerné dans un délai de dix (10) jours calendaires à compter de la date à laquelle le Prix de Rachat Effectif a été déterminé et chaque Actionnaire concerné pourra alors renoncer en totalité à sa Demande de Rachat.

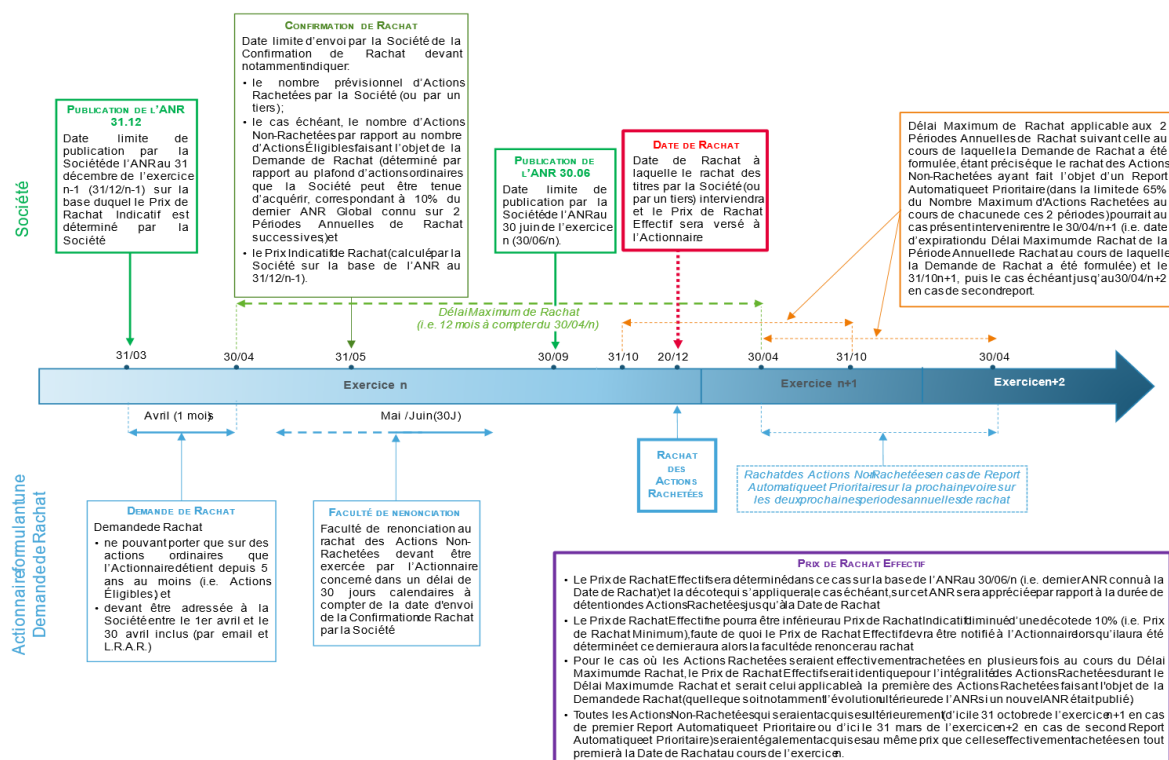
F. Limitations, modifications, suspensions et mise en œuvre des rachats d'actions

En outre, NextStage EverGreen sera en droit de limiter, modifier ou suspendre, en tout ou en partie, les rachats d'actions conformément aux dispositions de l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen (y compris après envoi de toute Confirmation de Rachat), et sur approbation préalable du conseil de surveillance, si, selon son jugement raisonnable, elle estime qu'une telle mesure est dans le meilleur intérêt de NextStage EverGreen (en particulier si cette dernière, dans le cas où elle devrait elle-même acquérir un certain nombre d'actions, ne disposait pas de la trésorerie suffisante ou d'un niveau de fonds propres suffisant au regard des exigences légales pour procéder à la réduction de capital consécutive au rachat des actions considérées).

G. Schéma synthétique du mécanisme de liquidité

Le schéma ci-dessous présente de façon synthétique le fonctionnement du mécanisme de liquidité prévu par l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen, étant précisé que le calendrier y figurant a été élaboré sur la base des hypothèses illustratives suivantes :

- demande de Rachat formulée au cours de la Première Période Annuelle de Rachat de l'exercice n (i.e. entre le 1^{er} et le 30 avril inclus de l'exercice n) ; et
- acquisition effective des titres (i.e. Date de Rachat à laquelle le paiement du Prix de Rachat Effectif sera par ailleurs versé) avant le 31 décembre de l'exercice n.



Pour plus d'informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, voir le Document Autres Informations.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Comme indiqué à la section 1.1 « Conditions générales de l'Offre » de la Note d'Information, l'Offre porte sur la totalité des actions ordinaires de la Société non détenues par l'Initiateur (à l'exclusion des Actions Auto-détenues). Par ailleurs, l'Offre ne porte pas sur les ADP C qui, aux termes de leur contrat de gestion, sont incessibles au bénéfice de l'Initiateur, ni sur les actions ordinaires qui seraient susceptibles d'être émises à raison de la conversion des ADP C, aucune ADP C ne pouvant faire l'objet d'une demande de conversion avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte conformément à l'article 9.4.4 des statuts de la Société.

A la date de la Note d'Information, l'Initiateur ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucun titre émis par la Société.

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

2.3 Modalités de l'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 27 juillet 2022. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF, a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de l'Etablissement Présentateur, ainsi qu'en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de NextStage SCA (sca.nextstage.com).

Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur et mis en ligne sur le site Internet de NextStage SCA (sca.nextstage.com).

Le 13 septembre 2022, l'AMF a publié sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre, en date du 13 septembre 2022, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information.

La Note d'Information ayant ainsi 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 (le « **Document Autres Informations** ») seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de NextStage SCA (sca.nextstage.com) et mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur.

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

2.4 Seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de la clôture, l'Initiateur ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital social ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % à la date de clôture de l'Offre. En conséquence, les actions de la Société présentées à l'Offre seront restituées à leurs titulaires, sans qu'il y ait lieu à indemnisation ni à intérêt.

L'atteinte du seuil ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière. La détermination de ce seuil suit les règles fixées à l'article 234-1 du règlement général de l'AMF.

Des actionnaires de la Société se sont engagés à apporter à l'Offre Publique d'Échange tout ou partie de leur participation dans la Société, soit un nombre total de 1.824.008 actions ordinaires NextStage SCA qu'ils détiennent, représentant 87,96 % du capital de la Société (voir la section 1.4 « *Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* » de la Note d'Information).

2.5 Seuil de renonciation

Conformément aux dispositions de l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, et sans préjudice de ce qui est énoncé à la section 2.4 « *Seuil de caducité* » ci-dessus, l'Initiateur se réserve la faculté, jusqu'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, de renoncer à l'Offre en cas de non-atteinte du seuil de 2/3 du capital social et des droits de vote de la Société (le « **Seuil de Renonciation** »).

Pour les besoins du calcul du Seuil de Renonciation, il sera tenu compte :

- au numérateur, de toutes les actions ordinaires de la Société que l'Initiateur détient seul ou de concert, directement ou indirectement, au jour de la clôture de l'Offre, en considérant les actions ordinaires apportées à l'Offre comme déjà détenues par l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre nonobstant la non réalisation, à cette date, des opérations de règlement-livraison afférentes à l'Offre ;
- au dénominateur, de la totalité des actions ordinaires composant le capital social de la Société au jour de la clôture de l'Offre.

L'atteinte du Seuil de Renonciation ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre qui interviendra à l'issue de cette dernière. Conformément à l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, si le Seuil de Renonciation n'est pas atteint, l'Initiateur se réserve le droit, jusqu'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, de renoncer à l'Offre. En cas d'exercice de cette faculté, les titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs détenteurs sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

L'Initiateur se réserve par ailleurs la faculté de supprimer ou d'abaisser le Seuil de Renonciation en déposant une surenchère au plus tard cinq (5) jours de négociation avant la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 232-6 et 232-7 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve également la faculté de renoncer purement et simplement à ce Seuil de Renonciation jusqu'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre. Dans ce cas, sous réserve que l'Offre ait connu une suite positive par l'atteinte du Seuil de Caducité, l'Initiateur aura acquis la majorité du capital de la Société.

Par ailleurs, des actionnaires de la Société se sont engagés à apporter à l'Offre Publique d'Échange tout ou partie de leur participation dans la Société, soit un nombre total de 1.824.008 actions ordinaires NextStage SCA qu'ils détiennent, représentant 87,96 % du capital de la Société (voir la section 1.4 « *Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* » de la Note d'Information).

2.6 Condition de l'Offre – Approbation par l'assemblée générale extraordinaire de l'Initiateur de l'émission d'actions NextStage EverGreen en rémunération des actions ordinaires NextStage SCA apportées à l'Offre Publique d'Échange

L'Offre est soumise à la condition de l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de NextStage EverGreen de la résolution relative à l'augmentation du capital social de NextStage EverGreen nécessaire pour permettre l'émission des actions NextStage EverGreen à remettre en échange des actions ordinaires NextStage SCA apportées à l'Offre Publique d'Échange.

A cet égard, le Gérant de NextStage EverGreen s'est d'ores et déjà engagé de façon irrévocable à convoquer l'assemblée générale des actionnaires dès que les résultats de l'Offre seront publiés aux fins d'approuver cette augmentation de capital et l'ensemble des actionnaires de NextStage EverGreen se sont à cet égard engagés à voter en faveur notamment de cette augmentation de capital.

2.7 Procédure d'apport à l'Offre

Les actions NextStage apportées à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action NextStage apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (courtier, banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre (sous réserve de toute autre indication de leur intermédiaire financier), un ordre d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par l'intermédiaire.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport d'actions à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusqu'au jour de la clôture de l'Offre (inclus). Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société, tenus par Société Générale Securities Services, et qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à Société Générale Securities Services, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par Société Générale Securities Services. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion de leurs actions au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous forme nominative si l'Offre était sans suite.

Les frais de négociation (notamment les frais de courtage et commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires de la Société apportant à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte). Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers *via* lesquels les actionnaires de la Société apporteraient à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte).

L'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 l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents du ressort de la Cour d'appel de Paris.

2.8 Centralisation des ordres

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

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

2.9 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

Faisant application des dispositions de l'article 232-3 de son règlement général, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des titres et de règlement des capitaux.

Les actions de la Société apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur à la date du règlement-livraison de l'Offre mentionnée dans l'avis d'Euronext Paris.

Les opérations de règlement-livraison seront assurées par Euronext Paris.

A cette date, l'Initiateur (i) créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre Publique d'Achat et (ii) livrera également à Euronext Paris les actions de l'Initiateur émises en rémunération de l'Offre Publique d'Échange.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des titres à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

2.10 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier ci-dessous est présenté à titre indicatif :

Date	Principales étapes de l'Offre
27 juillet 2022	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du projet de note d'information
	Diffusion du communiqué normé de l'Initiateur relatif au dépôt du projet de note d'information
	Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du Conseil de Surveillance et le rapport de l'Expert Indépendant)
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse
13 septembre 2022	Diffusion du communiqué normé de la Société relatif au dépôt du projet de note en réponse
	Publication de la 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
14 septembre 2022	Approbation du document d'exemption par l'AMF
	Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF de la Note d'Information de l'Initiateur visée
	Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société visée
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur (incluant en annexe le document d'exemption)
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de la Société
	Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la Note d'Information, la note en réponse et des documents « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur (incluant en annexe le document d'exemption) et de la Société
	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre
15 septembre 2022	Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
15 septembre 2022	Ouverture de l'Offre
19 octobre 2022	Clôture de l'Offre
25 octobre 2022	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
26 octobre 2022	En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
2 novembre 2022	En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre

8 novembre 2022 Clôture de l'Offre Réouverte

14 novembre 2022 Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte

22 novembre 2022 Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

1^{er} décembre 2022 Mise en œuvre du retrait obligatoire, si les conditions sont remplies

2.11 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur.

Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

En cas de renonciation, les titres présentés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.12 Réouverture de l'Offre

En application de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre si elle connaît une suite positive, et ce pour une période d'au moins dix (10) jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »). Les termes de l'Offre Réouverte demeureront identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera un calendrier relatif à l'Offre Réouverte.

Dans le cadre de l'Offre Réouverte, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux sections 2.7 « *Procédure d'apport à l'Offre* » et 2.8 « *Centralisation des ordres* » de la Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables à compter de leur émission.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas réouverte.

2.13 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.13.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, en ce compris les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables et de tous experts, ainsi que les frais de publicité et de communication, est estimé à un montant de 3,3 millions d'euros (toutes taxes comprises).

2.13.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions visées par l'Offre Publique d'Achat (autres que les actions ordinaires faisant l'objet d'un engagement d'apport à l'Offre Publique d'Échange conclu avec l'Initiateur, tel que mentionné à la section 1.4 « *Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* » de la Note d'Information) serait apportée à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait à environ 26,3 M€.

Compte tenu des contraintes réglementaires limitant l'endettement externe de NextStage EverGreen, le financement de l'Offre Publique d'Achat sera assuré au moyen :

- d'une part, de la trésorerie disponible de NextStage EverGreen, résultant notamment du produit d'émission d'une augmentation de capital en espèces d'un montant (prime d'émission incluse) de 19.000.008 euros, réalisée par émission de 175.926 actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de trois (3,00) euros chacune, assortie chacune d'une prime d'émission de cent-cinq (105,00) euros, soit un prix de souscription de cent-huit (108,00) euros par action ordinaire correspondant au Prix de l'Offre, et intégralement souscrite par Pépites et Territoires ; et
- d'autre part, d'un crédit relais d'un montant de 20.000.000,00 euros octroyé par BNP Paribas.

2.14 **Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France. La Note d'Information n'est pas destinée à être diffusée dans des pays autres que la France.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des valeurs mobilières ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les titulaires d'actions de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que si le droit local auquel ils sont soumis le permet.

La diffusion du présent document et de tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions de la Société peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de telles restrictions.

Les personnes en possession du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Notamment concernant les Etats-Unis d'Amérique, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique, ou par l'utilisation de services postaux ou de tout autre moyen de communication ou instrument (y compris par fax, téléphone ou courrier électronique) relatif au commerce entre états des Etats-Unis d'Amérique ou entre autres états, ou au moyen d'une bourse de valeurs ou d'un système de cotation des Etats-Unis d'Amérique ou à des personnes ayant leur résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S Securities Act* de 1933, tel que modifié). Aucune acceptation de l'Offre ne peut provenir des Etats-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulte d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

L'objet de la Note d'Information est limité à l'Offre et aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information et aucun autre document relatif à l'Offre ou à la Note d'Information ne peut être adressé, communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis d'Amérique de quelque manière que ce soit.

Tout actionnaire de la Société qui apportera ses titres à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US person* » (au sens du *Règlement S* du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié) ou un agent ou mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis d'Amérique, (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis d'Amérique une copie de la Note d'Information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis d'Amérique ou à une « *U.S. person* », (iii) qu'il n'a ni accepté l'Offre ni délivré d'ordre d'apport de titres de la Société depuis les Etats-Unis d'Amérique, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis ni une « *U.S. person* » 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 des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. La Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis ou à une « *U.S. person* », et n'a pas été soumis à la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis. L'Initiateur n'a pas l'intention d'enregistrer toute ou partie de l'Offre aux Etats-Unis d'Amérique ni d'effectuer une quelconque offre publique aux Etats-Unis d'Amérique.

Pour les besoins des trois paragraphes précédents, on entend par « Etats-Unis d'Amérique » : les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, l'un quelconque de ces états et le district de Columbia.

2.15 Régime fiscal de l'Offre

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

L'attention de celles-ci est néanmoins attirée sur le fait que les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français en vigueur susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

Les personnes qui participent à l'Offre reconnaissent que ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à elles.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

Les informations ci-dessous concernant le traitement fiscal de l'Offre Publique d'Échange d'une part et de l'Offre Publique d'Achat d'autre part. Le traitement fiscal de chacune de ces deux branches doit en effet être considéré de manière indépendante selon le régime fiscal qui lui est propre conformément

à la doctrine administrative publiée au Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts (« **BOFiP** »). En cas de panachage entre les différentes branches, l'apport à chacune des branches concernées aura donc son traitement fiscal propre tel que décrit ci-après.

Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les personnes qui participeront à l'Offre sont invitées, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

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

Les développements qui suivent ne sont pas applicables aux entités d'investissement participant à l'Offre. Ces entités sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les développements ci-dessous présentent certains aspects généraux du régime fiscal applicable aux titulaires d'actions ordinaires NextStage à raison des opérations envisagées. Pour plus de détails, les titulaires d'actions ordinaires sont invités à se référer aux sections 2.15.1 et suivantes et le cas échéant à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

	Offre Publique d'Achat	Offre Publique d'Echange
Personnes physiques résidentes fiscales de France et agissant dans le cadre de leur patrimoine privé	<ul style="list-style-type: none"> – Imposition immédiate de la plus-value réalisée à l'occasion du rachat suivant le régime applicable à la cession de titres de SCR : <ul style="list-style-type: none"> ○ Si les actionnaires ont détenu leurs titres NextStage pendant 5 ans à compter de la souscription ou de l'acquisition et qu'elles se sont engagées à conserver les titres et à réinvestir les produits distribués pendant cette durée, exonération d'impôt sur le revenu à raison de la plus-value réalisée (article 150-0 A, III, 1 <i>bis</i> du Code général des impôts). Les prélèvements sociaux restent applicables. ○ Si les titres n'ont pas été détenus pendant 5 ans à la date du rachat et/ou que les conditions d'exonération des plus-values applicables aux titres de SCR ne sont pas réunies, imposition de la plus-value dans les 	<ul style="list-style-type: none"> – Sursis d'imposition, i.e. absence d'imposition immédiate (article 150-0 B du Code général des impôts) à raison de l'échange des titres de NextStage contre les titres de NextStage Evergreen dans le cadre de l'OPE. <p>L'opération ayant au plan fiscal un caractère intercalaire, elle ne devrait en principe pas avoir d'incidence en matière de décompte du délai de détention de cinq ans des titres détenus par les titulaires d'actions ordinaires. Les textes ne prévoient pas spécifiquement le cas des OPE pour les titres de SCR et il n'existe à notre connaissance pas de position administrative sur cette question. Toutefois, la jurisprudence dans son état actuel considère que le caractère intercalaire au plan fiscal des opérations éligibles au sursis à une</p>

	conditions de droit commun et application des prélèvements sociaux.	portée générale et doit s'appliquer même en l'absence de texte (en ce sens par exemple CE 8e-3e ch. 7-3-2019 no 420094, min. c/ A, et conclusions de R. Victor).
Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés en France	<ul style="list-style-type: none"> - Imposition immédiate de la plus-value réalisée à l'occasion du rachat suivant le régime applicable à la cession de titres de SCR : <ul style="list-style-type: none"> o Si titulaires d'actions ordinaires ont détenu leurs titres NextStage pendant 5 ans à compter de la souscription ou de l'acquisition : (i) exonération de la fraction de la plus-value représentée par des titres de participation au sens de l'article 219, I-a <i>sexies</i> du Code général des impôts ; (ii) imposition de la fraction excédentaire au taux de 15 %. o Si les titulaires d'actions ordinaires n'ont pas détenu les titres NextStage pendant 5 ans à compter de la souscription ou de l'acquisition, impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sursis d'imposition (article 38-7 du Code général des impôts) et absence d'imposition immédiate à raison de l'échange des titres de NextStage contre les titres de NextStage Evergreen dans le cadre de l'OPE. En matière de délai de détention, les principes applicables aux personnes physiques devraient également s'appliquer.

2.15.1 Régime fiscal de l'Offre Publique d'Échange portant sur les actions NextStage SCA

Lorsque le porteur d'actions NextStage apportant ses actions à l'Offre Publique d'Échange bénéficie d'un versement en numéraire au titre de l'indemnisation de rompus, l'opération constituée à hauteur des actions correspondant aux droits cédés, une opération de vente immédiatement imposable dans les conditions de droit commun décrites à la section 2.15.2 ci-dessous.

2.15.1.1 Personnes physiques résidentes de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA) ou dans le cadre d'un contrat d'assurance vie ou de capitalisation

Les développements suivants sont applicables aux personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts (« CGI ») détenant directement les actions émises par la Société dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé.

2.15.1.1.1 Impôt sur le revenu

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 B du CGI, les plus-values ou les moins-values d'échange des actions de NextStage SCA contre des actions de NextStage EverGreen dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange relèvent d'un sursis d'imposition, sous réserve que l'échange ne soit pas assorti d'une soulte excédant 10 % de la valeur nominale des actions attribuées ou le montant de la plus-value réalisée et ne sont pas prises en compte pour l'établissement de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de l'échange, l'échange de titre étant réalisée conformément à la réglementation applicable.

L'application du sursis d'imposition de l'article 150-0 B du CGI revêt un caractère impératif.

Il en résulte notamment que :

- l'opération d'échange n'a pas à être déclarée par le contribuable dans sa déclaration d'impôt sur le revenu ; et
- la moins-value d'échange éventuellement réalisée ne peut être constatée au titre de l'année de l'échange et ne peut par la suite être imputée sur les plus-values éventuellement réalisées au cours de l'année de l'échange ou des dix (10) années suivantes.

Le sursis d'imposition expirera, notamment, lors de la cession, du rachat, du remboursement ou de l'annulation des actions NextStage EverGreen reçues en échange des actions NextStage SCA ou, sous certaines conditions prévues à l'article 167 bis du CGI, en cas de changement de domicile fiscal.

Il est à noter par ailleurs que l'administration fiscale considère que les sommes versées à des actionnaires personnes physiques dans le cadre d'une opération d'échange au titre de l'indemnisation des rompus n'ont pas à être prises en compte pour l'appréciation de la soulte de 10 % (Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts référencé BOI-RPPM-PVBMI-30-10-20-10 en date du 20 décembre 2019, n° 330).

L'apport des actions NextStage SCA devrait donc en principe placer de plein droit en sursis les plus-values d'échange des actions qui faisaient l'objet d'un report d'imposition dans le cadre d'opérations antérieures. Les personnes concernées devront souscrire les états de suivi figurant sur la déclaration des plus-values en report d'imposition annexée à la déclaration de gains de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux au titre de l'année de réalisation de l'échange.

2.15.1.1.2 Prélèvements sociaux

Dans la mesure où aucune soulte ne sera versée dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange et où, conformément à l'article 150-0 B du CGI, la plus-value ou moins-value d'échange relèvera d'un régime de sursis d'imposition et ne sera pas prise en compte pour l'établissement de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de l'échange, l'éventuelle plus-value ou moins-value d'échange ne sera pas non plus prise en compte dans l'assiette des prélèvements sociaux au titre de l'année de l'échange.

2.15.1.1.3 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 la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certains seuils.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieur à 250.000 euros et inférieur ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et supérieure à

500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune ; et

- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieur à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et supérieure à 1.000.000 d'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^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu 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, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu).

Le revenu fiscal de référence visé ne comprendra pas la plus-value ou la moins-value d'échange réalisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange, dès lors que, conformément à l'article 150-0 B du CGI, cette plus-value ou moins-value d'échange relèvera d'un régime de sursis d'imposition et ne sera pas prise en compte pour l'établissement de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de l'échange.

2.15.1.2 Personnes morales assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

En application des dispositions de l'article 38-7 du CGI, un sursis d'imposition est applicable aux profits et pertes constatés à l'occasion d'opérations d'Offre Publique d'Échange, sous réserve que l'échange ne soit pas assorti d'une soulte excédant 10 % de la valeur nominale des actions attribuées ou le montant de la plus-value réalisée.

Par conséquent, conformément aux dispositions de l'article 38-7 du CGI, le profit ou la perte résultant de l'échange des actions NextStage SCA contre des actions NextStage EverGreen réalisé dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange sera compris dans le résultat imposable de l'exercice au cours duquel les actions NextStage EverGreen reçues en échange des actions NextStage SCA seront cédées.

L'application des dispositions de l'article 38-7 du CGI revêt un caractère impératif.

Aux termes des dispositions de l'article 54 septies du CGI, des obligations déclaratives spécifiques sont mises à la charge des personnes morales bénéficiant du sursis d'imposition de l'article 38-7 du CGI.

Lorsque le porteur bénéficie d'un versement en numéraire au titre de l'indemnisation de rompus, l'opération d'échange constitue, à hauteur des actions correspondant aux droits ainsi cédés, une opération de vente immédiatement imposable dans les conditions de droit commun, avec application, le cas échéant, du régime des plus-values à long terme si le porteur remplit les conditions à cet effet.

Il est recommandé aux personnes qui constatent des moins-values ou dont les titres seraient provisionnés de s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel des règles applicables quant à l'utilisation de ces moins-values.

2.15.1.3 Personnes ayant leur domicile fiscal ou leur siège social hors de France

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

Les personnes participant à l'Offre ayant leur domicile fiscal ou leur siège social hors de France, dont les actions NextStage SCA ne sont pas rattachables à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt sur les sociétés en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions NextStage SCA, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 %

des droits dans les bénéficiaires sociaux de NextStage SCA, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 bis B et C du CGI). Dans le cas où cette condition ne serait pas remplie, sous réserve des conventions fiscales applicables, une retenue à la source sera prélevée en France sur les plus-values réalisées au taux de 12,8 % pour les personnes physiques et au taux de 25 % pour les personnes morales.

Toutefois, sous réserve des conventions fiscales applicables les plus-values réalisées par des personnes ou 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 sont soumises à une imposition au taux forfaitaire de 75 %, sauf lorsqu'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. A 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 1er 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 qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Aux termes de l'arrêté publié le 16 mars 2022 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238 0 A du CGI, la liste des ETNC, autres que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de cet article 238-0 A du CGI est composée à la date de la Note d'Information, des Etats et territoires suivants : Anguilla, Iles Vierges britanniques, Panama, Seychelles, Vanuatu.

Les non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans l'Etat situation de leur résidence ou de leur siège social.

2.15.1.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de NextStage SCA soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessous et qui participent à l'Offre Publique d'Échange, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, les non-résidents, ou les personnes physiques détenant leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ou d'un contrat d'assurance vie ou de capitalisation, les entités d'investissement ou les personnes morales soumises à l'IS pour lesquelles les actions revêtent la nature de titres de participation ou titres assimilés, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.15.1.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières française (« TTF Française »)

NextStage SCA n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1er décembre 2021 (une liste exhaustive de ces sociétés est publiée au Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts BOI-ANX-000467 en date du 29 décembre 2022), la remise des actions NextStage NextStage EverGreen contre les actions de NextStage SCA ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3 %).

2.15.2 Régime fiscal de l'Offre Publique d'Achat

La Société NextStage SCA a opté pour le régime fiscal des Sociétés de Capital Risque (« SCR »), applicable aux sociétés dont l'objet est de concourir au renforcement des fonds propres des sociétés principalement non cotées et remplissant par ailleurs les conditions prévues à l'article 1-1 de la loi 85-695 du 11 juillet 1985 tel qu'interprété

En application de ce régime NextStage SCA bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés (« **IS** ») applicable aux sociétés de capital-risque (« **SCR** ») défini dans l'article ainsi que par les dispositions réglementaires du Code général des impôts (« **CGI** ») et par la doctrine administrative BOI-IS-CHAMP-30-50-10 en date du 11 mars 2013 et BOI-IS-CHAMP-30-50 en date du 29 avril 2013.

2.15.2.1 Personnes physiques résidentes de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA) ou dans le cadre d'un contrat d'assurance vie ou de capitalisation

Les développements suivants sont applicables aux personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts (« **CGI** ») détenant directement les actions émises par la Société dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé.

2.15.2.1.1 Impôt sur le revenu

NextStage SCA respecte l'ensemble des obligations requises pour bénéficier du régime d'exonération d'impôt sur les sociétés applicable aux SCR. Ainsi, en application de l'article 150-0 A, III, 1 bis du CGI les personnes qui participeront à l'Offre Publique d'Achat seront exonérées à raison de la plus-value réalisée sous réserve du respect des conditions suivantes :

- qu'elles se soient engagées à conserver les actions de NextStage SCA pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription ou acquisition (en cas de cessions d'actions après 5 ans, celle-ci portera en priorité sur les actions les plus anciennes si elles ont été souscrites à des dates différentes) ;
- qu'elles se soient engagées à réinvestir immédiatement dans NextStage SCA les produits distribués par cette dernière pendant une période de cinq ans à compter de la souscription ou de l'acquisition des actions correspondantes. Ce réinvestissement peut prendre la forme :
 - d'une souscription d'actions de NextStage SCA. Dans ce cas, l'actionnaire demande l'inscription immédiate de ses distributions sur un compte bloqué dans l'attente de la prochaine augmentation de capital ;
 - d'un achat d'actions de l'Initiateur qu'il doit réaliser et justifier auprès de NextStage SCA sans délai ;
 - d'un dépôt sur un compte ouvert au nom de l'actionnaire dans les écritures de NextStage SCA ;
- qu'elles aient informé NextStage SCA par écrit lors de la souscription ou de l'acquisition des actions de son engagement de conservation et des modalités de réinvestissement choisies ainsi que de toute cession d'action(s) ;
- qu'elles joignent annuellement à sa déclaration de revenus un relevé comportant les renseignements nécessaires au contrôle du respect des conditions requises pour bénéficier de l'exonération d'impôt sur le revenu ;
- qu'elles ne détienne pas, seules ou avec leur groupe familial, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif de NextStage SCA au moment de l'Offre ou au cours des cinq années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de NextStage SCA.

Le régime d'exonération est exclusif de celui applicable aux titres détenus dans un PEA.

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques ne remplissant pas les conditions de l'exonération applicable aux plus-values de cessions d'actions de SCR seront assujetties de plein droit à l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire unique (le « PFU ») au taux de 12,8 %, sans abattement.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre, d'une part, le prix d'acquisition offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant à l'occasion de la cession, et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions NextStage SCA.

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration de revenus de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est annuelle, globale et entraîne la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus de l'année entrant normalement dans le champ d'application du PFU.

Lorsque cette option est exercée, les gains nets afférents aux cessions des actions acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2018 seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention tel que prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de propriété. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018.

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

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

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

- la société doit exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

L'abattement majoré est égal à :

- 50 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins un (1) an et moins de quatre (4) ans à la date de la cession ;
- 65 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins (4) quatre ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession ;
- 85 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession.

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

La cession des actions NextStage SCA dans le cadre de l'Offre pourra dans certaines conditions mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions NextStage SCA dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes. Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

2.15.2.1.2 Prélèvements sociaux

L'exonération d'impôt sur le revenu sur les plus-values de cession d'actions de SCR ne s'étend pas aux prélèvements sociaux dus au taux global de 17,2 % sur le montant brut de la plus-value réalisée par la personne physique participant à l'Offre Publique d'Achat (avant application de l'abattement pour durée de détention tel que décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif).

Les prélèvements sociaux s'appliquent à un taux global de 17,2 % qui se décompose 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 à l'impôt sur le revenu au PFU susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu, y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8 % du revenu global imposable de l'année de son paiement, ajusté dans certains cas spécifiques en proportion de l'abattement pour durée de détention applicable, le solde de ces prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

2.15.2.1.3 Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus prévue aux termes de l'article 223 sexies du CGI telle que décrite ci-dessus au 2.15.1.1.3 reste applicable à raison des plus-values réalisées par les personnes participant à l'Offre Publique d'Achat.

Les plus-values sont prises en compte en compte pour la détermination du revenu fiscal de référence défini à l'article 1417, IV, 1° du CGI tel que décrit ci-dessus au 2.15.1.1.3.

2.15.2.2 Personnes morales assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

Les plus-values et moins-values qui seront réalisées par les personnes morales à l'occasion de l'Offre Publique d'Achat seront soumises au régime du long terme lorsque ces actions sont détenues depuis au moins cinq ans par l'actionnaire.

Ainsi, la fraction de la plus-value correspondant à la part de l'actif total de NextStage SCA représenté par des titres de participation au sens de l'article 219, I-a sexies, 1 du CGI bénéficie d'une exonération. Les titres de participation concernés sont les actions ou parts de sociétés détenues directement pendant au moins deux ans par NextStage SCA, à condition que cette dernière ait détenu au moins 5 % du capital de la société émettrice (ce seuil peut être atteint grâce aux titres détenus par d'autres sociétés d'investissement ayant agi de concert).

La fraction excédentaire de la plus-value est imposée au taux de 15 %.

Ne sont pas pris en compte pour la détermination de la part de l'actif de NextStage SCA représenté par des titres ouvrant droit au régime de faveur (i) les titres de sociétés à prépondérance immobilière et (ii) les titres de sociétés établies dans des ETNC, sous réserve du cas où NextStage SCA démontre que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est prise la participation correspondent à des opérations réelles qui n'ont ni pour objet, ni pour effet de permettre dans un but de fraude fiscale la localisation de bénéfices dans un tel Etat ou territoire.

Lorsque les actions de NextStage SCA sont détenues depuis moins de cinq ans c'est le régime de droit commun qui s'applique.

Les plus-values de cession sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de 25 %, majoré, le cas échéant de la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI) s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement de 763.000 euros par période de 12 mois. Les sociétés dont les chiffres d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu, pendant toute la durée de l'exercice concerné, pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont exonérées de la contribution sociale de 3,3 % et bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros.

2.15.2.3 Personnes ayant leur domicile fiscal ou leur siège social hors de France

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

Les personnes participant à l'Offre ayant leur domicile fiscal ou leur siège social hors de France, dont les actions NextStage SCA ne sont pas rattachables à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt sur les sociétés en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions NextStage SCA, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de NextStage SCA, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 bis B et C du CGI). Dans le cas où cette condition ne serait pas remplie, sous réserve

des conventions fiscales applicables, une retenue à la source sera prélevée en France sur les plus-values réalisées au taux de 12,8 % pour les personnes physiques et au taux de 25 % pour les personnes morales.

Toutefois, sous réserve des conventions fiscales applicables les plus-values réalisées par des personnes ou 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 sont soumises à une imposition au taux forfaitaire de 75 %, sauf lorsqu'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. A 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 1er 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 qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Aux termes de l'arrêté publié le 16 mars 2022 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238 0 A du CGI, la liste des ETNC, autres que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de cet article 238-0 A du CGI est composée à la date de la Note d'Information, des Etats et territoires suivants : Anguilla, Iles Vierges britanniques, Panama, Seychelles, Vanuatu.

Les non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans l'Etat situation de leur résidence ou de leur siège social.

2.15.2.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de NextStage SCA soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessous et qui participent à l'Offre Publique d'Achat, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, les non-résidents, ou les personnes physiques détenant leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ou d'un contrat d'assurance vie ou de capitalisation, les entités d'investissement ou les personnes morales soumises à l'IS pour lesquelles les actions revêtent la nature de titres de participation ou titres assimilés, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.15.2.5 Droits d'enregistrement ou TTF Française

NextStage SCA n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1er décembre 2021 (une liste exhaustive de ces sociétés est publiée au Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts BOI-ANX-000467 en date du 29 décembre 2022), l'Offre Publique d'Achat n'entrera pas dans le champ de la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3 %).

En principe, en l'absence d'acte constatant la cession aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession d'actions d'une société cotée ayant son siège en France.

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat est de 108,00 euros par action, payable en numéraire. Il est précisé que, dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange, la parité d'échange est d'une (1) action NextStage EverGreen pour une (1) action NextStage SCA dès lors que NextStage EverGreen a pour unique objet d'acquérir les actions NextStage SCA dans le cadre de l'Offre en vue de procéder à la fusion-absorption de la Société.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par l'Établissement Présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une approche multicritère reposant sur des méthodes de valorisation usuelles, en tenant compte des spécificités de la Société telles que sa taille et son secteur d'activité. Ces éléments ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société à l'Établissement Présentateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'Établissement Présentateur. Il est précisé qu'il n'entraîne pas dans la mission de l'Établissement Présentateur de vérifier ou évaluer les actifs et les passifs de la Société.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la 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 la Note d'Information.

3.1 Données financières de base

3.1.1 Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur :

- les informations publiques de la Société (documents de référence pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2017 et 2018 et documents d'enregistrement universels pour les exercices clos les 31 décembre 2019, 2020 et 2021, communiqués de presse disponibles sur le site Internet de la Société pour la période 2016-2022) ;
- les informations fournies par l'Initiateur et la Société (valorisation du portefeuille d'investissement par participation au 31 décembre 2021, fiches de valorisation des investissements directs au 31 décembre 2021) ;
- les échanges avec la Société pour appréhender les options de valorisation retenues pour chacune des participations.

3.1.2 Référentiel comptable

La Société présente ses éléments financiers en normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées par l'Union Européenne pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Conformément à IAS 28 « *Participation dans des entreprises associées et des coentreprises* » et à IFRS 10 « *États financiers consolidés* », la Société a déterminé qu'elle détenait un certain nombre d'entreprises sous influence notable, i.e., entreprises associées ou entreprises contrôlées. Ainsi, la Société a choisi de se prévaloir :

- de l'exemption d'application de la méthode de la mise en équivalence prévue pour les organismes de capital-risque, fonds commun de placement, société d'investissement à capital variable ou entités semblables par IAS 28 pour ses participations dans des entreprises associées (sous influence notable) ;
- du 4B de IFRS 10 qui prévoit qu'une société mère qui est une entité d'investissement n'est pas tenue de présenter des états financiers consolidés si elle a l'obligation d'évaluer toutes ses filiales à la juste valeur par le biais du résultat. Ainsi, l'entité d'investissement ne doit pas consolider ses filiales ou appliquer IFRS 3 lorsqu'elle obtient le contrôle d'une autre entité.

3.1.3 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions de la Société retenu est de 2.067.277 actions, correspondant au nombre total d'actions ordinaires en circulation (i.e., 2.073.622 au 21 juillet 2022), diminué des Actions Auto-détenues par la Société au 21 juillet 2022.

3.1.4 Historique de la Société

Créée en 2015, après un investissement initial de 45 M€ des associés fondateurs et actionnaires de NextStage AM, la Société est une société en commandite par actions qui, n'ayant pas de salarié, s'appuie sur son Gérant, NextStage AM, et un seul associé commandité, NextStage Partners SAS.

En juillet 2015, les actionnaires de la société en commandite par action optent pour le statut de société de capital-risque (SCR).

Près de 21 mois après sa création, la société est alors introduite en bourse sur Euronext Paris en décembre 2016.

NextStage AM gère le véhicule d'investissement NextStage SCA, avec l'objectif de permettre :

- de répondre à un besoin de marché et bénéficier de l'opportunité créée par l'insuffisance de l'offre de fonds propres de long terme, disponibles pour les ETM ;
- d'apporter aux ETM des fonds propres en « capital patience » et l'accompagnement opérationnel et stratégique qui leur donneront les moyens d'optimiser leur développement en Europe et dans le monde, et en feront les ETI de demain, figurant parmi les championnes sur leurs marchés mondiaux ;
- d'offrir aux investisseurs une plateforme performante d'investissement à destination des ETM championnes de leurs secteurs qui dispose des caractéristiques suivantes :
 - cotée et transparente ;
 - un profil de risques diversifié et maîtrisé ;
 - délivrant de la performance absolue dans la durée ;
 - porteuse de sens et de valeurs ;
 - offrant une liquidité ;
 - avec une structure de coûts de gestion faibles et des intérêts alignés avec des investisseurs de long terme.

3.1.5 Présentation du portefeuille de participations au 31 décembre 2021

3.1.5.1 Stratégie d'investissement de la Société

La stratégie d'investissement de la Société consiste en une approche transversale du marché, ciblant les entreprises susceptibles de tirer profit de 4 tendances de fonds liées à l'émergence de la « 3^{ème} Révolution industrielle » :

- l'économie de la valeur des émotions et de la qualité de l'expérience client ;

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

- l'économie à la demande et économie du partage (fin de la propriété, avènement des modèles en SaaS¹⁰ et de l'économie circulaire) ;
- l'internet industriel (intégration de l'intelligence en amont et en aval afin de conférer de la valeur à l'objet) ;
- l'économie positive (la création de richesse durable passe par la régénération de l'environnement ambiant).

La stratégie de la Société consiste principalement à réaliser des investissements de long terme sans être contrainte par la durée limitée de fonds classiques, ce qui lui permet de se concentrer sur le potentiel de croissance de chacune de ses participations et d'assurer un accompagnement dédié tout au long de la durée de vie de l'investissement, aux côtés d'entrepreneurs de qualité, ayant la capacité à devenir des champions de leurs marchés y compris à l'international.

La Société se distingue par sa capacité à accompagner les entreprises du portefeuille sur l'intégralité de leurs besoins :

- intégrer l'innovation dans le cœur de métier de l'entreprise ;
- développement à l'international ;
- pour les opérations de croissance interne et externe (*build-up* notamment).

Elle intègre et s'appuie également sur les tendances clés à long terme des évolutions démographiques autour des éléments suivants :

- les conséquences de la croissance rapide de la population mondiale (1 milliard en 1900, 3 milliards en 1960, 7,5 milliards en 2015 et 9 milliards en 2050) ;
- le vieillissement de la population dans les économies développées ;
- l'augmentation rapide de population jeune dans les continents émergents ;
- l'urbanisation croissante (14 % en 1900, 53 % en 2010 et 67 % en 2050).

Enfin, la stratégie d'investissement de la Société intègre également les disruptions technologiques suivantes :

- le digital ;
- la santé intelligente ;
- l'innovation environnementale.

La stratégie d'investissement de la Société s'inscrit dans un cadre de règles précises et décrites ci-dessous :

- respect d'un minimum d'investissement dans le non coté de 50 % (en vertu des exigences de la loi n°85-695) ;

¹⁰ *Software as a Service.*

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

- investissement dans des entreprises européennes établies avec un modèle économique prouvé ;
- les cibles doivent présenter un volume d'affaires entre 10 et 500 M€ ;
- ticket d'investissement compris entre 10 M€ et 40 M€ ;
- investissements principalement minoritaires, mais la Société n'exclut pas des détentions majoritaires.

Par ailleurs, l'Initiateur a l'intention de poursuivre la stratégie de co-investissement initiée par la Société avec Pépites et Territoires, un véhicule lancé par NextStage AM dans le cadre d'un programme d'investissement sponsorisé par AXA pouvant atteindre 500 M€ pour soutenir le plan de relance et investir en fonds propres dans les PME et ETI de croissance et innovantes, implantées dans les territoires. Les principes d'allocation pour une opportunité d'investissement ou de réinvestissement dans le cadre de la stratégie de co-investissement de l'Initiateur sont décrits ci-après.

Opportunité d'investissement initial

- Opportunité d'investissement initial compris entre 10 M€ et 20 M€ :
 - (i) priorité sera donnée à l'Initiateur sur l'ensemble du ticket d'investissement (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 10 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux gérés par NextStage AM » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue) ;
 - (ii) dans l'hypothèse où l'Initiateur ne pourrait réaliser l'ensemble du ticket d'investissement avec sa Trésorerie Disponible Initiale (tel que ce terme est défini ci-après) en prenant en compte les « fonds fiscaux » pouvant co-investir, alors priorité sera donnée à Pépites et Territoires sur l'ensemble du ticket d'investissement (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 10 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue).
- Opportunité d'investissement initial supérieur ou égal à 20 M€ :
 - (i) répartition à parts égales entre l'Initiateur et Pépites et Territoires jusqu'à 20 M €, dans la limite de la Trésorerie Disponible ;
 - (ii) le solde du ticket d'investissement sera réparti entre l'Initiateur et Pépites et Territoires au prorata de la Trésorerie Disponible postérieurement à l'investissement des 20 premiers M€ du (i) ci-dessus (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 20 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue).

Dans le cadre d'une opportunité d'investissement initiale, les tickets d'investissement de l'Initiateur sont compris entre 10 M€ et 30 M€ ou 10 % de l'ANR et ceux de Pépites et Territoires sont compris entre 10 M€ et 25 M€.

Opportunité de réinvestissement

- Opportunité de réinvestissement supérieure ou égale à 10 M€ :
 - (i) dans le cas d'un réinvestissement dans une participation déjà en portefeuille, l'Initiateur aura la priorité sur l'ensemble du ticket d'investissement et/ou des droits préférentiels de souscription non exercés par les fonds potentiellement déjà actionnaires dans la limite de sa Trésorerie Disponible et de sa taille de ticket ;

(ii) dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure de couvrir le besoin de réinvestissement, alors priorité serait donnée à Pépites et Territoires jusqu'à 10 M€ puis le solde serait réparti au prorata de la Trésorerie Disponible (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 10 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue).

Dans le cadre d'une opportunité de réinvestissement, les tickets d'investissement de l'Initiateur sont compris entre 10 M€ et 30 M€ ou 10 % de l'ANR (en ce compris l'investissement initial) et ceux de Pépites et Territoires sont compris entre 10 M€ et 25 M€.

Par ailleurs, l'Initiateur pourra réaliser des co-investissements avec d'autres véhicules, pour des montants inférieurs à ceux décrits ci-dessus.

Pour les besoins de la présente section, le terme « **Trésorerie Disponible** » est définie de la manière suivante :

- pour l'Initiateur : (i) trésorerie nette moins 10 % de l'ANR dans le cadre d'une opportunité d'investissement initial et (ii) trésorerie nette moins 5 % de l'ANR dans le cadre d'une opportunité de réinvestissement ;
- pour Pépites et Territoires : montant de l'engagement non appelé et non engagé (soit 12 M€ à la date de la Note d'Information, avec des discussions en cours pour une augmentation à 62 M€).

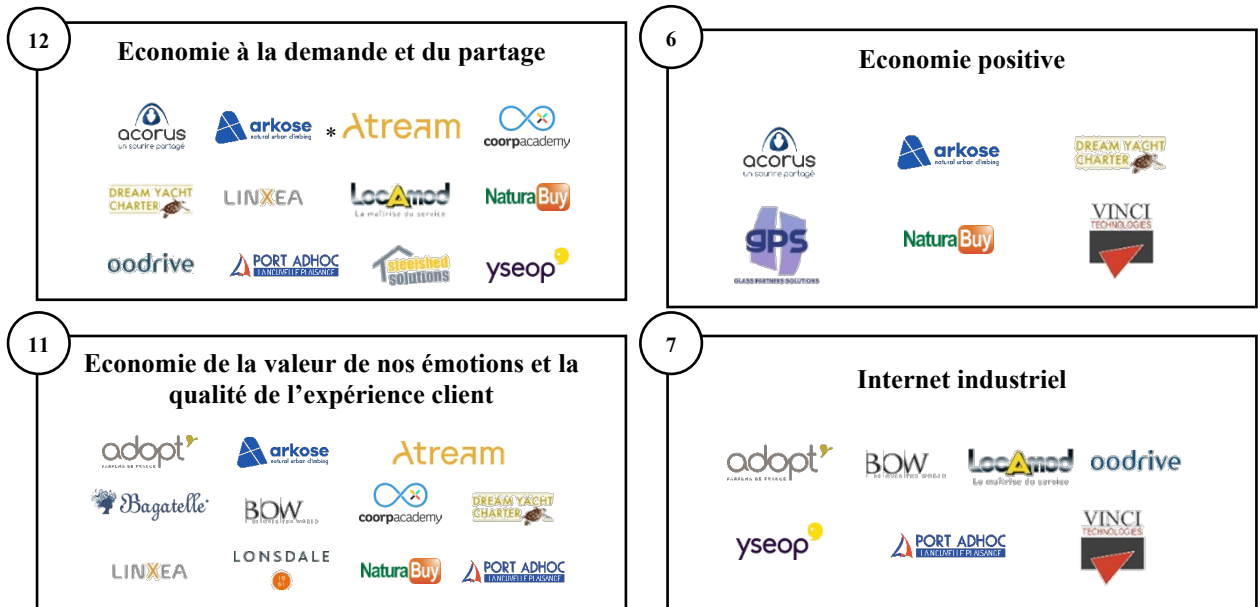
3.1.5.2 Portefeuille de participations au 31 décembre 2021

Au 31 décembre 2021, la Société dispose d'un portefeuille de 18 participations valorisé à 222,6 millions d'euros :

- Acorus, spécialiste dans la rénovation de logements pour le compte des bailleurs sociaux en Ile-de-France ;
- BOW, acteur international de l'IoT grand public, présent plus particulièrement sur les marchés des montres connectées et trackers d'activités (marque MyKronoz) mais aussi des objets/accessoires design au travers de la marque Lexon Design ;
- LinXea, un des pionniers de la distribution digitale de produits d'épargne ;
- Adopt', marque de parfums et cosmétiques créée en 1986 par Dominique Monlun structuré autour d'un réseau de 200 magasins ;
- Glass Partners Solutions, un des leaders indépendants sur le marché de la distribution de verre plat en France ;
- CoopAcademy, Edtech spécialisée dans le digital learning ;
- NaturaBuy, marketplace d'enchères et d'annonces de vente de produits et de services autour de la chasse, de la pêche et de l'outdoor ;
- Oodrive, éditeur de logiciel proposant des solutions Cloud 100 % sécurisées destinées au partage de documents, à la sauvegarde en ligne, à la sécurisation des données et la signature électronique ;
- Steel Shed Solutions, plateforme digitale de vente de bâtiments en kit, leader sur son marché en France et au Luxembourg ;

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

- Dream Yacht Group, première marque location de voiliers avec près de 875 bateaux dans plus de 50 destinations ;
- Lonsdale, 1ère agence indépendante de branding et de design global en France ;
- Arkose, spécialiste dans le développement des espaces de vie urbains et éco-responsables pensés autour de la pratique de l'escalade de bloc ;
- Aream, société de gestion indépendante créée en 2008, agréée AMF en 2013, spécialisée dans la gestion d'actifs et de fonds immobiliers ;
- Vinci Technologies, groupe international (90 % export) développant, produisant et distribuant des solutions à forte valeur ajoutée dans l'instrumentation de niche à destination principalement de l'industrie énergétique, la pharmacie, la chimie et l'éducation recherche ;
- Bagatelle Group, chaîne de restaurants positionnée sur le segment du premium/haut de gamme et qui propose une atmosphère et une cuisine « *French Mediterranean* » ;
- Locamod, un des principaux acteurs multi régional spécialisé dans la location de matériels BTP, de modules et d'échafaudages en France ;
- Yseop, société spécialisée dans l'intelligence artificielle et un des pionniers dans la technologie de génération de texte en langage naturel (NLG - automatisation des process business et traduction de données en texte naturel) ;
- Port Adhoc, leader privé du secteur de la gestion des ports de plaisance en France et aux Pays-Bas.



Sur le premier semestre 2022, NextStage a réalisé ses premiers co-investissements stratégiques avec le programme Pépites et Territoires et annoncé la cession de ses participations dans CoopAcademy et Glass Partners Solutions (GPS) :

- ainsi, dans le cadre du programme Pépites et Territoires, NextStage AM a réalisé en mai un investissement de 35,5 M€ dans une holding nouvellement constituée avec les Entrepreneurs du groupe Eurobio Scientific (qui en détiendront 56,5 % du capital, le solde de 43,5 % étant détenu par NextStage SCA et le FPCI Pépites et Territoires). Ce premier co-investissement entre NextStage SCA (NEXTS) et le programme Pépites et Territoires by AXA France & NextStage AM vise à la mise en place d'un partenariat stratégique avec les Entrepreneurs pour accompagner une nouvelle étape du développement du groupe Eurobio Scientific, acteur majeur dans le domaine du diagnostic in-vitro de spécialités, dans sa croissance, son développement à l'international, et le renforcement du savoir-faire technologique et digital.
- Par ailleurs, dans le cadre de ce même programme, NextStage AM a annoncé en mai une opération de financement de 26,2 M€ pour permettre à Adopt' de devenir un champion mondial de son marché des parfums de qualité à prix accessible, d'accélérer son déploiement digital et de favoriser son développement à l'international. Cet accroissement des fonds propres est réalisé dans des conditions qui confirment la valeur de l'investissement réalisé par NextStage SCA.
- NextStage a cédé fin mars 2022 sa participation dans CoopAcademy à Go1, l'une des principales plateformes de contenu éducatif professionnel originaire d'Australie. Depuis 2016, NextStage accompagne CoopAcademy, Edtech devenue un acteur européen incontournable en développant une plateforme SaaS intégrant les dernières innovations dans le domaine de la gamification, de la pédagogie inversée et de l'apprentissage collaboratif.
- Enfin, NextStage a cédé en juillet sa participation dans le groupe Glass Partners Solutions (GPS), fondé en 2002 par Elie Benmergui. Le Groupe, qui a mis au point un modèle unique et performant de distribution, de transformation, et d'installation de verre plat et technique à destination des acteurs du Bâtiment et du Ferroviaire en Europe, a su bâtir un leader indépendant autour d'une plateforme qui intègre l'ensemble de la chaîne de valeur – des matières premières jusqu'au service – en s'appuyant notamment sur un écosystème étendu de 200 partenaires dans 40 pays, une logistique de 1^{er} plan, ainsi qu'une gamme unique sur le marché de plus de 2.000 références permettant de répondre à l'ensemble des problématiques de livraison, en local, de verre standard et spécifique pour ses clients.

3.2 Actif net réévalué

L'actif net réévalué (« ANR ») consiste à donner à une date donnée une mesure de la valeur ou de la richesse de la société. Il permet également en le divisant par le nombre d'actions d'en déduire l'actif net réévalué par action qui consiste à donner toujours à une date donnée une mesure de la quote-part par action de la valeur ou de la richesse de la société.

Cette méthode est particulièrement adaptée dans le cas de sociétés d'investissement avec un portefeuille diversifié d'actifs pour lesquelles les comptes ou les projections financières agrégées ne peuvent pas être analysés en tant que tels. Cette méthode permet ainsi de prendre en compte le profil différent de chaque participation composant le portefeuille d'investissement de la société.

L'ANR de la Société est préparé par NextStage AM (en sa qualité de gérant) sous la responsabilité de M. Grégoire Sentilhes, avec l'intervention du Directeur Financier, M. Jérôme Bévierre et l'assistance d'Ad Astra by In Extenso (anciennement Deloitte), ainsi que de SORGEM Évaluation en tant qu'expert indépendant en charge d'examiner les analyses de valeurs des participations de la Société.

La valeur de l'ANR de la Société est calculée à partir de l'estimation de la valeur de son portefeuille d'investissement à laquelle sont ajoutés les autres actifs (trésorerie et équivalents) et de laquelle sont retranchés les engagements (actions de préférence, etc.).

3.2.1 Méthodologies de valorisation du portefeuille

NextStage AM et l'expert indépendant (SORGEM Évaluation) évaluent les participations selon les principes de la Juste Valeur, conformément à la norme IFRS 13 et aux recommandations de l'IPEV (*International Private Equity Valuation Organisation*), sur la base d'une approche propre à chaque participation.

Les valorisations à la juste valeur des participations sont semestrielles. Cependant, en cas de survenance d'un événement significatif la juste valeur d'une participation pourrait être remise à jour lors d'un calcul d'ANR trimestriel. Par ailleurs, à la connaissance de l'Initiateur, la Société n'a reçu à ce jour aucune marque d'intérêt formelle pour l'une de ses participations qui extérioriserait une valorisation supérieure à celle retenue dans le cadre du calcul de l'ANR.

Les méthodes utilisées pour l'évaluation des participations sont les suivantes :

- méthode des comparables boursiers : il s'agit d'une méthode d'évaluation analogique qui repose sur une comparaison des données de l'entreprise à celles d'un échantillon de sociétés comparables en termes d'activité, de taille, de risque, de croissance, etc. Les multiples sont construits à partir d'un échantillon de sociétés cotées comparables. Un multiple moyen ou médian est ensuite appliqué à la société à évaluer. Dans le cas d'une société non cotée en bourse, il est d'usage d'appliquer une décote d'illiquidité à la valeur obtenue pour tenir compte d'un différentiel de valorisation par rapport à des sociétés comparables cotées, dû à la liquidité de leurs titres sur le marché ;
- transactions comparables : il s'agit d'une méthode d'évaluation analogique employant les multiples observés sur un échantillon de transactions passées jugées comparables pour évaluer une nouvelle transaction. Après la construction des multiples, il convient d'employer le multiple moyen ou médian pour l'évaluation de la transaction en question ;
- cours cible : il s'agit d'une méthode d'évaluation qui repose sur la sélection des cours cibles publiés par des brokers pour une société donnée. Dans le cas d'une société non cotée en bourse, il est d'usage d'appliquer une décote d'illiquidité à la valeur obtenue pour tenir compte d'un différentiel de valorisation par rapport à des sociétés comparables cotées, dû à la liquidité de leurs titres sur le marché ;
- *Discounted Cash-Flow* (« DCF ») : repose sur le principe selon lequel la valeur d'un actif est égale à la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs qu'il génère. La valeur d'un actif, ou d'une entité est ainsi calculée comme la somme des flux de trésorerie générés, actualisés au taux reflétant le niveau de risque de l'actif ou de l'entité en question. L'évaluation d'une entreprise par la méthode DCF repose sur une construction explicite des hypothèses sous-jacentes à une valorisation à savoir les prévisions de croissance, d'investissement et de rentabilité à long terme ainsi que le taux d'actualisation des flux futurs reflétant le niveau de risque de l'activité et sa structure financière ;
- la méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent : le coût d'un investissement récemment effectué constitue une bonne approximation de sa Juste Valeur. Lorsque l'investissement est réalisé par un tiers, la valorisation sur la base du coût de cet investissement peut être affectée des facteurs suivants :
 - il s'agit d'un investissement représentant un faible pourcentage du capital ou d'un faible montant en valeur absolue,

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

- l'investissement et le nouvel investissement sont assortis de droits différents,
- le nouvel investissement est réalisé par des considérations stratégiques,
- l'investissement peut être assimilé à une vente forcée ou à un plan de sauvetage.

Cette méthode est adaptée pendant une période limitée, en général de six mois à compter de l'investissement de référence. Il doit être tenu compte pendant cette période de tout changement ou évènement postérieur à l'opération de référence susceptible d'affecter la Juste Valeur de l'investissement ;

- la méthode du comparable spécifique ou des références sectorielles : cette méthode applique un multiple non plus sur un comparable de résultats mais sur une référence ou benchmark de marché et appropriée à l'activité de la participation. L'utilisation de cette méthode d'estimation de la juste valeur se limite à certaines situations spécifiques (activités particulières) ou est utilisée pour vérifier le bien-fondé des résultats obtenus à l'aide d'autres méthodes.

NextStage AM applique le cas échéant des pondérations, afin de tenir compte de facteurs tels que la taille, l'illiquidité, situations particulières ou incertitudes sur les perspectives, déterminées par une analyse prenant en compte les spécificités de chaque participation.

Méthodes d'évaluation retenues par la Société pour la valorisation du portefeuille de participations

Participations	Groupes	Nature des titres détenus		Prix total d'acquisition (k€)	Méthodes de valorisation	Agrégat retenu	Sensibilité / Bornes d'évaluation et valeur des fonds propres par SORGEM*
		Type de titre	Prix d'acquisition (k€)				
Bow	Bow	Actions	1 408,7	7 860,6	Index Damodoran****	CA	De -6,42% à +27,00%
		Actions privilégiées/préférentielles	6 451,9				
Irbis Finance	Linxea	Actions privilégiées/préférentielles	2 400,0	12 033,4	Multiple AUM + Multiple EBITDA	AUM - EBITDA	De -10,16% à +23,01%
		Actions	9 351,2				
		Actions	282,1				
Quetzal	Acorus	Actions	1 640,8	4 223,4	Comparables cotés	EBITDA	De -11,94% à +19,35%
		Actions privilégiées/préférentielles	2 582,6				
Coorpacademy France	Coorpacademy	Actions	868,6	4 706,4	Comparables cotés	ARR	De -20,45% à +6,98%
Coorpacademy SA		Actions	1 977,8				
		Actions privilégiées/préférentielles	1 860,0				
Glass Partners Solutions	Glass Partners	Actions privilégiées/préférentielles	5 658,8	5 658,8	Comparables cotés	EBIT	De -20,72% à +8,36%
NordNext	Adopt'	Actions	626,9	6 457,8	Comparables cotés	EBITDA	De -17,36% à +12,39%
		Actions	4 888,8				
		Actions privilégiées/préférentielles	942,0				
Goodhope	NaturaBuy	Actions à dividende prioritaire	4 909,0	7 751,4	Dernière transaction		De -14,66% à +18,53%
		Actions	2 517,4				
		Actions privilégiées/préférentielles	325,0				
Oodrive Capital	Oodrive	Actions	440,0	8 599,4	Comparables cotés	CA	De -10,69% à +20,32%
		Actions	3 000,0				
		Actions privilégiées/préférentielles	5 159,4				
Steel Shed Solutions	Steel Shed Solutions	Actions	10 000,0	10 900,0	Comparables cotés	EBITDA	De -20,32% à +7,20%
		Obligations convertibles	900,0				
La Compagnie de Kairos	Dream Yacht Charter	Actions	4 498,5	18 864,5	Dernière transaction		De -10,11% à +9,73%
Dream Yacht Group		Actions	14 091,0				
		Compte courant	275,0				
Lonsdale Developpement	Lonsdale	Actions à dividende prioritaire	1 393,7	9 415,7	Comparables cotés	EBITDA / Marge Brute	De -4,82% à +14,22%
		Actions privilégiées/préférentielles	7 022,1				
		Obligations convertibles	1 000,0				
The Wall	Arkose	Actions privilégiées/préférentielles	6 698,4	8 699,9	Dernière transaction		De +30,14% à +78,08%**
		Actions privilégiées/préférentielles	1 001,5				
		Obligations convertibles	1 000,0				
Atream	Atream	Actions	12 034,0	19 172,0	Comparables cotés	EBITDA	De -11,44% à +19,68%
		Actions privilégiées/préférentielles	7 138,1				
New Black Gold	Vinci Technologies	Actions privilégiées/préférentielles	8 236,7	8 236,7	Comparables cotés	EBITDA	De -12,53% à +20,79%
Bagatelle Group	Bagatelle	Actions privilégiées/préférentielles	10 048,3	20 089,0	Comparables cotés	EBITDA	De -18,03% à +9,29%
		Compte courant	2 000,0				
		Compte courant	1 000,0				
		Compte courant	4 398,2				
		Prêts de numéraire	1 842,6				
NMPO Invest	Locamod	Prêts de numéraire	800,0	9 247,1	Comparables cotés	EBITDA	De -9,57% à +10,89%
		Actions	219,6				
		Compte courant	618,3				
		Obligations	327,9				
		Obligations	701,1				
		Obligations remboursables en actions	7 380,3				
Port Adhoc	Port Adhoc	Actions	8 000,0	8 000,0	DCF	Free Cash Flow	De -20,78% à +8,70%
Yseop	Yseop	Actions privilégiées/préférentielles	1 630,8	11 620,0	Comparables cotés - SAAS Index	ARR ***	De -1,61% à +32,96%
		Actions privilégiées/préférentielles	3 556,9				
		Actions	6 253,1				
		Actions privilégiées/préférentielles	179,2				
		Bons de souscription	-				
		Compte courant	0,0				
Prix total d'acquisition des sociétés en portefeuille				181 536,1			

Notes : La participation dans CoorAcademy a été cédée au cours du premier trimestre 2022 à une valeur légèrement supérieure à sa valeur comptable au 31/12/2021. NextStage SCA a cédé en juillet 2022 sa participation dans le groupe Glass Partners Solutions (GPS), cette cession étant reflétée dans l'estimation d'ANR au 30 juin 2022 comme indiqué dans la section 3.2.2 de la présente Note d'Information. Par ailleurs, NextStage SCA a investi dans la société EurobioNext pour un montant de 10,8M€.

* Evalueur indépendant utilisé par NextStage SCA pour la revue indépendante de ses résultats pour le compte de son Conseil de surveillance ; les % indiqués correspondent à l'écart de la borne basse et de la borne haute de valeur des fonds propres évaluée par Sorgem par rapport à celle retenue par NextStage pour l'établissement de l'ANR au 31 décembre 2021. Les valeurs présentées par Sorgem pour Dream Yacht Charter, Locamod et Lonsdale correspondent à la valeur d'entreprise.

** Différence d'appréciation sans impact important sur l'ANR compte tenu des préférences liées aux titres de capital détenus par NextStage SCA.

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

*** ARR : « Annual Recurring Revenue », indicateur fréquemment utilisé dans les valorisations d'entreprises dont le business model est basé sur le paiement d'abonnements récurrents.

**** Index Damodaran : Multiple de CA basé sur un panel de sociétés cotées du secteur « Electronics Consumer & Office » publiés par Damodaran.

3.2.2 Passage de la valeur du portefeuille à l'ANR

L'ANR est calculé de la manière suivante :

- + les participations non cotées ou cotées (actions et obligations) à la juste valeur ;
- + les autres actifs immobilisés à leur valeur comptable (le cas échéant, non applicable à ce jour) ;
- + la trésorerie nette (soldes espèces de banques et des équivalents trésorerie moins les dettes financières à leurs valeurs nominales) ;
- + le BFR (besoin en fonds de roulement) ;
- (+/-) les engagements (au cas par cas, non applicable à ce jour) ;
- (-) pour la part revenant aux actions ordinaires, la quote-part des capitaux propres représentant les émissions d'actions de préférence.

L'ANR est calculé trimestriellement par la société de gestion NextStage AM (en sa qualité de gérant) en se référant notamment à la juste valeur des participations, revues semestriellement par l'expert indépendant (SORGEM Évaluation). L'ANR est ainsi arrêté par le gérant de la Société en tenant compte des éléments communiqués par SORGEM Évaluation et le conseil de surveillance dans le cadre de la procédure suivante :

- l'ANR concerné est initialement arrêté par le gérant de la Société ;
- puis revu par SORGEM Évaluation, lequel établira à l'issue de ses travaux d'évaluation un rapport sur ce montant tel qu'arrêté par le gérant, qui sera transmis au comité d'audit afin que celui-ci puisse, dans le cadre de ses travaux, revoir ces éléments et formuler ses recommandations au conseil de surveillance ; et
- enfin, revu et, le cas échéant, commenté par le conseil de surveillance sur la base des recommandations du comité d'audit.

L'ANR est diffusé trimestriellement au marché et est revu semestriellement par les commissaires aux comptes.

Détail de l'ANR (M€) - Au 31/12/2021	
Valorisation du portefeuille	222,6
+ Dettes financières : Capital emprunté	-17,0
+ Dettes financières : Intérêts courus	-0,1
+ Trésorerie	1,0
+ Valeur mobilière de placement	39,1
- Besoin en fonds de roulement	-0,7
- Dettes sur investissement	-1,5
ANR avant neutralisation AP	243,3
Actions de préférence (AP)	-2,3
ANR (niveau 1)	241,1
Part de l'associé commandité	-
ANR	241,1
Nombre d'actions ordinaires	2,1
ANR par action ordinaire (€)	116,27

Source : NextStage SCA

A titre informatif, la Société a publié le 19 mai 2022 une mise à jour de son ANR par action au 31 mars 2022 (115,69 euros) et tenant seulement compte des frais d'exploitation imputables sur le premier trimestre 2022 et de la cession de la participation CoopAcademy pour une valeur légèrement supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2021.

La société a publié le 27 juillet 2022 une estimation de son ANR pour le premier semestre 2022. L'Actif Net Réévalué (ANR) de NextStage au 30 juin 2022 (avant neutralisation des actions de préférence) est attendu à 245,3 M€, en légère hausse de +1,6 % par rapport à 241,5 M€ au 31 mars 2022, et de +0,8 % par rapport à 243,3 M€ au 31 décembre 2021, en dépit de l'impact du contexte économique et géopolitique dégradé. L'ANR par action ordinaire au 30 juin 2022 devrait progresser de +1,6 % à 117,6 € par rapport à 115,7 € au 31 mars 2022, et de +1,1 % par rapport à 116,3 € au 31 décembre 2021.

3.2.3 Analyse historique de la performance de la Société

L'analyse du compte de résultat ou du bilan de la Société présente un intérêt limité au regard de son statut de holding d'investissement. Il est en revanche plus intéressant d'étudier l'évolution de l'ANR pour appréhender la création de valeur. Nous faisons figurer ci-dessous l'ANR de la Société depuis 2017 tel que présenté par la société sur une base annuelle.

En €	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Participations cotées	-	-	-	-	-
Participations non-cotées	103 395 906	152 677 013	202 615 771	150 407 795	199 431 301
Obligations	15 358 128	25 184 504	29 825 127	27 570 868	14 161 941
Avances en compte courant	-	2 387 980	8 295 649	6 385 714	8 957 247
Trésorerie et Equivalent de trésorerie	94 223 514	49 328 446	20 608 190	35 822 005	22 983 109
Instruments financiers de trésorerie	-	-	-	-	-
BFR	(578 823)	(2 697 964)	(832 449)	(520 395)	(718 747)
Dettes sur investissement	-	-	-	-	(1 501 500)
ANR avant neutralisation AP	212 398 725	226 879 980	260 512 288	219 665 987	243 313 351
Actions de préférence (AP)	(1 537 668)	(2 025 176)	(2 025 176)	(2 251 685)	(2 251 685)
ANR (niveau 1)	210 861 057	224 854 804	258 487 112	217 414 302	241 061 666
Part de l'associé commandité	-	-	-	-	-
ANR	210 861 057	224 854 804	258 487 112	217 414 302	241 061 666
Nombre d'actions ordinaires	1 910 263	1 910 263	2 109 420	2 093 454	2 073 241
ANR par action ordinaire	110,38	117,71	122,54	103,85	116,27

Source : NextStage SCA

3.3 Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre

3.3.1 Décote de holding

3.3.1.1 Décotes de holding observables sur les comparables boursiers

Une décote de holding est observée pour toutes les sociétés d'investissement et les holdings familiaux cotés. De nombreux facteurs entrent en compte dans la formation d'une décote de holding, les plus usuels étant les coûts de structure, les éventuels frottements fiscaux, les problématiques de liquidité afférentes aux participations, la diversification imposée aux investisseurs, l'absence de pouvoir de décision ou d'influence sur les participations minoritaires, la part du portefeuille investie dans des sociétés cotées par rapport à des sociétés non cotées, le *track record* de la progression de l'ANR sur plusieurs années, la politique de dividendes de la société d'investissement, les problématiques de liquidité du véhicule coté lui-même, l'éventuel caractère spéculatif du véhicule en question et l'appétit des investisseurs institutionnels locaux pour ce genre de véhicule d'investissement (la décote étant en général plus réduite pour ce type de sociétés en Grande Bretagne et en Scandinavie).

L'échantillon de holdings comparables à la Société a été sélectionné pour tenir compte de plusieurs critères de sélection : holdings d'investissement cotées en Europe occidentale, sans activité de gestion d'actifs pour compte de tiers, réalisant des investissements en direct avec une composante non-côté.

Sur l'échantillon de holdings comparables à la Société, nous avons comparé sur base journalière sur 1 an les cours de bourse et le dernier ANR publié par les sociétés sur chaque jour de bourse, en prenant soin de placer l'ANR à sa date de publication, pour déterminer la décote appliquée à chacune des sociétés. La décote de holding moyenne à 1 an s'établit à 33,8 %, au sein d'une fourchette relativement large (15,6 % à 49,0 %). Au regard (i) du statut de société en commandite par actions, qui limite les prérogatives des actionnaires commanditaires, (ii) du pouvoir de décision limité de la Société sur la stratégie des participations minoritaires en portefeuille et sur l'horizon et le prix de sortie du fait de détention très faible sur chacune des sociétés en portefeuille, il nous semble raisonnable d'intégrer une décote de holding de 33,8 %, en ligne avec la moyenne de l'échantillon.

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

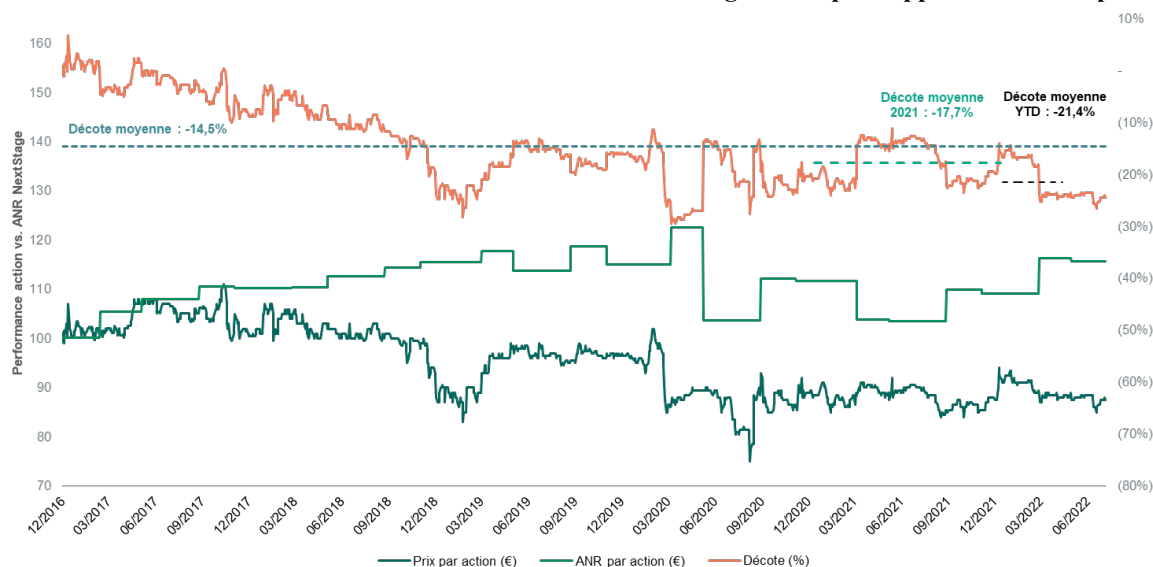
Holding	Pays de cotation	ANR moyen par action (€) ⁽¹⁾	Prix par action moyen (€)	Décote moyenne à 1 an
Altamir	France	34,5	24,8	-28,0%
Altur Invest.	France	10,4	6,2	-40,1%
IDI	France	77,3	49,9	-35,5%
Luxempart	Luxembourg	98,2	74,3	-24,1%
Peugeot Invest	France	222,5	112,3	-49,0%
Princess Private Equity ⁽²⁾	Royaume-Uni	15,3	12,9	-15,6%
Wendel	France	181,3	101,7	-44,0%
Moyenne				-33,8%
Plus bas (Princess Private Equity)				-15,6%
Plus haut (Peugeot Invest)				-49,0%

Sources : Sociétés, FactSet

Notes : A des fins de comparabilité, l'ANR est positionné à la date de sa publication pour les calculs des ANR par action moyen et de décote moyenne. Analyse basée sur les cours de bourse entre le 26/07/2021 et le 25/07/2022. (1) ANR moyen par action sur la période considérée ; (2) Princess Private Equity est géré par Partners Group, un des leaders Européens du private equity.

Pour référence, le marché a toujours valorisé la Société avec une décote se situant dans la fourchette basse de celle de ses comparables, cette dernière ressortant en moyenne à 20,3 % sur 1 an. La décote de NextStage converge néanmoins vers celle de ses principaux comparables depuis son IPO (moyenne de 14,5 %).

Evolution du cours du titre de la Société et de la décote de holding induite par rapport aux ANRs publiés



Note : A des fins de comparabilité, l'ANR est positionné à la date de sa publication pour les calculs des ANR par action moyen et de décote moyenne.

Comme indiqué ci-dessus, un des éléments d'explication généralement admis de la formation d'une décote sont les frais de structure, qui, dans le cas de la Société, se composent de la rémunération statutaire du gérant NextStage AM et des frais facturés par ce dernier auxquels s'ajoutent d'autres coûts d'exploitation récurrents pour un total représentant environ 2 % de l'ANR par année. En

actualisant ces frais aux taux de retour attendu par le marché, estimé à 10,6 %¹¹, et avec un taux de croissance à l'infini de zéro, une valorisation de ces frais s'élèverait à 46,3 millions d'euros, soit 22,39 euros par action ordinaire, ou l'équivalent d'une décote de 19 % sur le dernier ANR publié.

3.3.1.2 Décotes de holding observables sur les transactions comparables

Une décote de holding est également extériorisée lors d'offres publiques comparables à celle envisagée sur la Société, sans que celle-ci soit incompatible avec une éventuelle prime de l'offre par rapport au cours de bourse.

Compte tenu du nombre réduit d'acteurs, le secteur des holdings d'investissement cotées a connu un nombre limité d'offres publiques sur les dernières années. L'échantillon retenu est constitué des offres publiques récentes portant sur des sociétés d'investissements comparables à la Société.

Ainsi, deux opérations similaires ont été retenues comme comparables à celle envisagée sur la Société, étant toutefois précisé que ces opérations excluaient tout retrait obligatoire : l'offre publique d'achat sur la société Altamir réalisée en 2018 ainsi que l'offre publique d'achat sur la société Altur Investissement réalisée en 2021. Ces deux offres publiques extériorisent respectivement une décote de 19,1 % et 39,4 %, soit une moyenne de 29,2 %. Bien qu'intégrant une décote de holding dans leur détermination du prix de l'offre, elles extériorisent une prime par rapport au cours de bourse de respectivement 26,2 % et 21,0 %, soit une moyenne de 23,6 %.

Offre publique	Cours (€/action)	ANR / action (€)	Offre / action (€)	Décote induite	Prime induite de l'offre
OPA Altamir mai 2018	13,76	21,45	17,36	-19,1%	26,2%
OPA Altur juin 2021	4,80	9,57	5,80	-39,4%	21,0%
Moyenne				-29,2%	23,6%

Sources : Sociétés

Note : Les dates mentionnées étant les dates de dépôt des offres

3.3.1.3 Valorisation par ANR après décote

3.3.1.3.1 Sur la base des comparables boursiers

Les décotes de holding moyennes observables à un an sur un échantillon de holdings comparables à la Société sont comprises entre 49,0 % et 15,6 % et présentent une moyenne de 33,8 %. Sur la base de l'ANR par action estimé publié par la Société au 30 juin 2022 et qui s'établit à 117,6 euros, la valeur de l'ANR par action après décote se positionne dans les fourchettes suivantes : de 59,97 euros en hypothèse basse à 99,17 euros en hypothèse haute, avec une moyenne centrale à 77,87 euros.

¹¹ En retenant un beta de 1,00 du marché actions en général, un taux sans risque de 0,64 %, une prime de risque de marché de 7,18 % (source BNP Paribas Exane), une prime de risque pays spécifique de 0,56 % et une prime de taille de 2,22 % (Ibbotson).

ANR par action après décote	Décote (%)	Montant (€)
ANR par action estimé au 30/06/2022		117,6
Valeur de l'ANR par action après décote	%	en €
Fourchette haute	-15,6%	99,17
Moyenne (central)	-33,8%	77,87
Fourchette basse	-49,0%	59,97

Sources : NextStage SCA, Sociétés, FactSet

Comme indiqué ci-dessus, en supposant que la décote de holding se justifie au moins pour partie par les frais de structure, en retranchant la valeur de ceux-ci du dernier ANR publié, cela induirait un ANR ajusté de 199,0 millions d'euros, soit 95,18 euros par action ordinaire.

Analyse de la sensibilité de l'ANR ajusté par action

€/action		Coûts des capitaux propres (%)				
		9,6%	10,1%	10,6%	11,1%	11,6%
Taux de croissance à l'infini (%)	(0,5%)	94,19	95,29	96,29	97,21	98,05
	(0,3%)	93,53	94,69	95,75	96,71	97,59
	-	92,84	94,07	95,18	96,19	97,11
	0,3%	92,12	93,41	94,58	95,64	96,61
	0,5%	91,36	92,72	93,95	95,07	96,08

3.3.1.3.2 Sur la base des transactions comparables

Deux opérations similaires ont été retenues comme comparables à celle envisagée sur la Société : l'offre publique d'achat sur la société Altamir ayant eu lieu en 2018 ainsi que l'offre publique d'achat sur la société Altur Investissement effectuée en 2021.

Les deux offres publiques identifiées comme comparables à celle envisagée sur la Société extériorisent respectivement une décote de holding de 19,1 % et 39,4 %, soit une moyenne de 29,2 %. Sur la base de l'ANR par action estimé publié par la Société au 30 juin 2022 et qui s'établit à 117,6 euros, la valeur de l'ANR par action après décote se positionne dans les fourchettes suivantes : de 71,25 euros en hypothèse basse à 95,16 euros en hypothèse haute, avec une moyenne centrale à 83,20 euros.

ANR par action après décote	Décote (%)	Montant (€)
ANR par action estimé au 30/06/2022		117,6
Valeur de l'ANR par action après décote	%	en €
Décote OPA Atamir	-19,1%	95,16
Décote OPA Altur	-39,4%	71,25
Moyenne	-29,2%	83,20

Sources : NextStage SCA, Sociétés, FactSet

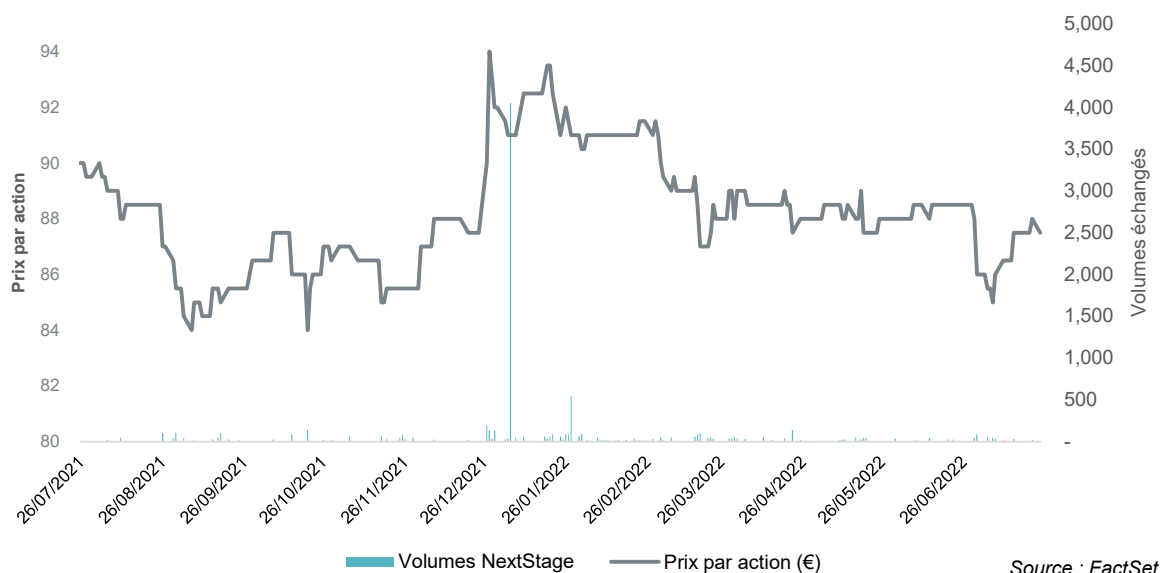
3.3.2 Approche par les cours de bourse

Les actions de la Société ont été admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris en décembre 2016. L'analyse du cours de bourse a été réalisée sur une période d'un an du 26 juillet 2021

au 25 juillet 2022, date de la dernière séance de bourse précédant la suspension du titre et l'annonce d'un projet d'offre publique.

Au cours des 12 derniers mois étudiés, les volumes quotidiens moyens se sont élevés à 37 titres, soit des volumes quotidiens moyens pondérés de l'ordre de 3.286 euros. Compte tenu d'un flottant de 28,2 %, le taux de rotation du flottant de la Société atteint 0,006 %, soit une liquidité faible mais suffisante pour que soit retenue l'approche par les cours boursiers.

Historique de cours et de volumes de la Société sur 1 an



Source : FactSet

Nos critères d'évaluation prennent en compte la moyenne des cours de bourse sur les référentiels suivants cours de clôture du 25 juillet 2022, moyenne pondérée 1, 3, 6, 12 mois, plus haut et plus bas au cours des 12 derniers mois. Au 25 juillet 2022, l'action de la Société a clôturé à 87,50 euros. Le cours moyen pondéré s'établit à 86,41 euros sur 1 mois, 87,40 euros sur 3 mois, 89,18 euros sur 6 mois et 89,76 euros sur 12 mois. Le cours a atteint son plus haut sur les douze derniers mois à 94,00 euros le 28 décembre 2021 et son plus bas à 84,00 euros les 6 septembre et 20 octobre 2021.

Cours de bourse de NextStage SCA	Cours (€ / actions)	Prime implicite de l'offre	Volumes quotidiens moyens
Cours de clôture au 25 juillet 2022	87,50	23,4%	4
Moyenne pondérée 1 mois	86,41	25,0%	17
Moyenne pondérée 3 mois	87,40	23,6%	13
Moyenne pondérée 6 mois	89,18	21,1%	24
Moyenne pondérée 12 mois	89,76	20,3%	37
Plus bas 12 mois	84,00	28,6%	
Plus haut 12 mois	94,00	14,9%	

Source : FactSet

Note : Les moyennes indiquées s'entendent pondérées par les volumes

3.4 Méthode retenue à titre indicatif pour l'appréciation du prix de l'offre : cours cibles des analystes

L'action de la Société est actuellement couverte par trois analystes financiers (EuroLand, Oddo BHF et Portzamparc) qui publient régulièrement des notes de recherche comprenant des objectifs de cours de bourse. Néanmoins, le nombre d'analystes suivant le titre reste faible et les notes de recherche publiées par les analystes suivant l'action l'ont été dans le cadre de contrats d'animation de marché conclus avec la société.

Ainsi, l'échantillon des cours de bourse cibles des analystes a été retenu dans notre approche de valorisation à titre indicatif uniquement.

Analyste	Date	Cours cible (€)	Recommandation
Portzamparc	30 juin 2022	98,30	Achat
Oddo BHF	18 mai 2022	101,00	Maintien
Euroland Corporate	17 mars 2022	102,00	Achat
Moyenne des cours de bourse cibles		100,43	

Source : FactSet

3.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre

Sur la base des méthodes et des références présentées ci-avant, le Prix de l'Offre de 108,00 euros par action fait ressortir les primes suivantes :

	Valorisation de l'action (€)	Prime / décote
Méthodes d'évaluation retenues		
ANR après décote sur la base des comparables boursiers		
Fourchette haute	99,17	8,9%
Moyenne (central)	77,87	38,7%
Fourchette basse	59,97	80,1%
<i>Pour référence - ANR ajusté de la valeur des coûts d'exploitation de la Société</i>		
Fourchette haute	96,71	11,7%
Valeur centrale	95,18	13,5%
Fourchette basse	93,41	15,6%
ANR après décote sur la base des transactions comparables		
Fourchette haute	95,16	13,5%
Moyenne (central)	83,20	29,8%
Fourchette basse	71,25	51,6%
Cours de bourse		
Cours de clôture au 25/07/2022	87,50	23,4%
Moyenne pondérée 1 mois	86,41	25,0%
Moyenne pondérée 3 mois	87,40	23,6%
Moyenne pondérée 6 mois	89,18	21,1%
Moyenne pondérée 12 mois	89,76	20,3%
Plus bas 12 mois	84,00	28,6%
Plus haut 12 mois	94,00	14,9%
Méthode d'évaluation retenue à titre indicatif		
Cours cibles des analystes		
Fourchette haute	102,00	5,9%
Moyenne (central)	100,43	7,5%
Fourchette basse	98,30	9,9%

Sources : NextStage SCA, Sociétés, FactSet

3.6 Méthodes écartées pour l'appréciation du prix de l'Offre

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues pour la valorisation de la Société, car jugées non pertinentes :

- approche par les comparables boursiers ;
- actualisation des flux de trésorerie disponibles ;
- actualisation des dividendes ;
- actif net comptable.

3.6.1 Approche par les multiples de valorisation des comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, en appliquant aux agrégats financiers de la Société les multiples de valorisation traditionnels (e.g. EV/EBITDA, PER) de sociétés appartenant à son secteur d'activité, comparables en termes de taille et de présence géographique.

Cette approche repose sur des agrégats de gestion non pertinents pour les holdings d'investissement n'est donc pas applicable dans le cas de la Société qui ne consolide pas ses participations.

3.6.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette approche intrinsèque consiste à apprécier la valeur d'une société en fonction de sa capacité de génération future de flux de trésorerie disponibles, en actualisant les flux de trésorerie futurs disponibles du plan d'affaires de la société au coût moyen pondéré du capital.

Dans le cas présent, cette approche n'est pas pertinente compte tenu de la nature de la société à évaluer (société d'investissement avec portefeuille diversifié d'actifs).

3.6.3 Actualisation des dividendes

Cette approche intrinsèque consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Dans le cas présent, cette approche n'est pas pertinente compte tenu de la nature de la Société à évaluer (société d'investissement avec portefeuille diversifié d'actifs) et dans la mesure où elle n'est pas nécessairement représentative de la pleine capacité de la société à générer des flux de trésorerie disponibles.

Pour référence, la Société n'a par ailleurs distribué aucun dividende depuis son introduction en bourse.

3.6.4 Actif net comptable

L'évaluation par la valeur comptable des capitaux propres n'est généralement pas considérée comme pertinente pour l'évaluation de sociétés de portefeuille car elle ne tient pas compte des caractéristiques spécifiques de la société et de ses actifs et passifs. On utilise à la place les méthodes basées sur l'actif net réévalué telles que mises en œuvre ci-dessus sous 3.3.1. A titre indicatif, l'actif net comptable par action est estimé à 79,82 euros par action sur la base des comptes annuels de la Société au 31 décembre 2021.

3.7 Eléments d'appréciation de la parité d'échange

La parité offerte est de une action NextStage EverGreen pour chaque action NextStage SCA. Il est rappelé que cette parité repose sur des valeurs de NextStage SCA et de NextStage EverGreen fondées sur le prix offert dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat, soit 108 euros par action et il est renvoyé aux sections précédentes pour l'appréciation de la valeur de NextStage SCA.

En ce qui concerne NextStage EverGreen,

- il s'agit d'une société nouvellement constituée, comportant à son actif uniquement du numéraire et sans aucun passif ;
- le capital de NextStage EverGreen se constitue de 12.334 actions ordinaires souscrites à un prix de souscription de 102 euros (actions souscrites lors de la constitution de NextStage EverGreen) et 175.926 actions souscrites pour un prix de 108 euros ;
- NextStage EverGreen reprendra tous les actifs et passifs de NextStage SCA lors de la fusion-absorption de NextStage SCA qui interviendra, le cas échéant, après la mise en œuvre du retrait obligatoire.

NextStage EverGreen étant une société constituée pour les besoins de l'Offre, la valeur réelle de celle-ci est le reflet de son actif net comptable.

Dès lors la valeur réelle de cette société ressort à 107,61 euros :

en k€	
Actions souscrites à la constitution	12 334
Prix de souscription (€)	102
Total augmentation de capital	1 258
Actions souscrites par Pépites et Territoires	175 926
Prix de souscription (€)	108
Total augmentation de capital	19 000
Valeurs des fonds propres Initiateur	20 258
Nombre d'actions Initiateur	188 260
Valeur par action initiateur (€)	107,61
Parité induite par référence au prix de l'OPA	1,0037

Le différentiel entre la parité retenue dans le cadre de l'Offre Publique d'Echange et celle présentée ci-dessus apparaît comme étant négligeable.

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

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

4.1 Pour l'Initiateur

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

NextStage AM,

Le Gérant

Représenté par M. Grégoire SENTILHES

4.2 Pour l'Établissement Présentateur

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

BNP Paribas