

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS ET LES BSA 2015-1 DE LA

SOCIÉTÉ

PARAGON ID

INITIÉE PAR

GRENADIER
GROUP

PRÉSENTÉE PAR

BANQUE PALATINE 

BANQUE PRÉSENTATRICE ET GARANTE

Projet de note d'information établi par Grenadier Holdings Ltd.

PRIX DE L'OFFRE :

38,01 euros par action Paragon ID

0,23 euro par BSA 2015-1

DURÉE DE L'OFFRE :

17 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été déposé auprès de l'AMF le 13 juillet 2023, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le présent Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF. Le présent Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de la présente Offre, le nombre d'actions Paragon ID non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des Actions Gratuites qui font l'objet d'un mécanisme de liquidité) ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de Paragon

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

ID, Grenadier Holdings Ltd. a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Paragon ID non présentées à la présente Offre (à l'exception des Actions Gratuites qui font l'objet d'un mécanisme de liquidité), moyennant une indemnisation unitaire égale au Prix de l'Offre par Action, après ajustements le cas échéant.

Grenadier Holdings Ltd. a l'intention, dans le cas où, à l'issue de la présente Offre, les actions susceptibles d'être créées par exercice des BSA 2015-1 non présentés à la présente Offre, une fois additionnées avec les actions Paragon ID existantes non présentées à la présente Offre (à l'exception des Actions Gratuites qui font l'objet d'un mécanisme de liquidité), ne représenteraient pas plus de 10% de la somme des titres de capital Paragon ID existants et susceptibles d'être créés, de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de (3) trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire visant les BSA 2015-1 non présentés à la présente Offre, moyennant une indemnisation unitaire égale au prix des BSA 2015-1 dans le cadre de la présente Offre.

Le présent Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la société Paragon ID (<https://www.paragon-id.com/fr>) et des exemplaires peuvent être obtenus sans frais auprès de :

Banque Palatine
86, rue de Courcelles
75008 Paris

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à la 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.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	5
1.1.	Contexte et motifs de l'Offre	6
1.1.1.	Contexte de l'Offre.....	6
1.1.2.	Répartition du capital social et des droits de vote de la Société	7
	Capital social de Paragon ID	7
	Composition de l'actionnariat de Paragon ID	7
1.1.3.	Motifs de l'Offre	8
1.2.	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	9
1.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.	10
2.	CONDITIONS DE L'OFFRE	10
2.1.	Termes de l'Offre	10
2.2.	Modalités de l'Offre	10
2.3.	Situation des porteurs d'Actions Gratuites	11
2.3.1.	Liquidité des Actions Gratuites	12
2.4.	Situation des porteurs de BSA 2018-1	12
2.4.1.	Liquidité des actions résultant de l'exercice des BSA 2018-1	12
2.5.	Ajustement des termes de l'Offre	13
2.6.	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	13
2.7.	Autorisations réglementaires, administratives et en droit de la concurrence	13
2.8.	Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre	13
2.9.	Procédure d'apport des Actions à l'Offre	13
2.10.	Procédure d'apport des BSA 2015-1 à l'Offre	15
2.11.	Calendrier indicatif de l'Offre	15
2.12.	Coûts et modalités de financement de l'Offre.....	16
2.13.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	16
2.14.	Régime fiscal de l'Offre	18
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	25
3.1.	Méthodologie d'évaluation	25
3.2.	Préalables et analyse du Plan d'Affaires.....	25
3.3.	Principales données financières utilisées pour l'appréciation	26
3.3.1.	Nombre d'actions à considérer pour le partage de la valeur des capitaux propres.....	26
3.3.2.	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	27
3.4.	Méthodes écartées	27
3.4.1.	Approche par le rendement	27
3.4.2.	Transaction récente sur le capital	28
3.4.3.	Transactions comparables.....	28
3.5.	Méthodes retenues à titre principal et à titre indicatif	28
3.5.1.	Actualisation des flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels (à titre principal).....	28
3.5.2.	Approche par les comparables boursiers (à titre principal).....	33
3.5.3.	Analyse de certaines références de valeur (à titre indicatif)	36
	3.5.3.1. Rappel sur l'Actif Net Comptable social et consolidé par action à la clôture des	

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

	comptes du dernier exercice au 30 juin 2022 et au 31 décembre 2022	36
	3.5.3.2.Approche par les cours de bourse	36
	3.5.3.3. Cours cibles des analystes financiers	38
3.6.	Synthèse des méthodes retenues	39
3.7.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre sur les BSA 2015-1 émis par la Société	40
4.	MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR	44
5.	PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	44
5.1	Pour l'Initiateur	44
5.2	Pour l'établissement présentateur de l'Offre	44

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Grenadier Holdings Ltd., *private limited company* de droit anglais, dont le siège social est situé Lower Ground Floor, Park House, 16/18, Finsbury Circus, EC2M 7EB, Londres (Royaume-Uni), enregistrée auprès de la *British Companies House* sous le numéro 03591693 (« **Grenadier Holdings** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires et aux porteurs de bons de souscription d'actions dits « 2015-1 » (les « **BSA 2015-1** ») de la société Paragon ID, société anonyme dont le siège social est situé Les Aubépins, 18410 Argent-sur-Sauldre (France), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bourges sous le numéro 413 967 159 et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0013318813, compartiment C (la « **Société** » ou « **Paragon ID** »), d'acquérir en numéraire la totalité des actions de la Société non détenues directement et indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information (les « **Actions** »), au prix de trente-huit euros et un centime (38,01 €) par action et la totalité des BSA 2015-1 non détenus directement et indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, au prix de vingt-trois centimes d'euros (0,23 €) par BSA 2015-1 (ensemble, le « **Prix de l'Offre** »), dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dont les conditions sont décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les BSA 2015-1 ne sont admis aux négociations sur aucun marché.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur :

- la totalité des Actions non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, seul ou de concert :
 - (i) qui sont d'ores et déjà émises, en ce compris les 1.518 actions auto-détenues par la Société (les « **Actions Auto-Détenues** ») et à l'exception des Actions Gratuites (tel que ce terme est défini ci-après), soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 391.800 Actions ;
 - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice des BSA 2015-1 et des BSA 2018-1 (tel que ce terme est défini ci-après), non détenus, directement ou indirectement, par l'Initiateur, seul ou de concert, soit, à la date du Projet de Note d'Information Initial, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 44.714 Actions ;
 - (iii) soit, ainsi, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 436.514 Actions visées par l'Offre ; et
- la totalité des BSA 2015-1 émis par la Société non détenus, directement ou indirectement, par l'Initiateur, seul ou de concert, représentant, à la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 151.000 BSA 2015-1.

Il est précisé, ainsi qu'indiqué ci-dessus que l'Offre ne porte pas sur :

- (i) les actions attribuées gratuitement (les « **Actions Gratuites** ») qui sont indisponibles car en cours d'acquisition ou de conservation et qui ne sont donc pas cessibles par leurs attributaires d'ici à la clôture de l'Offre en vertu de leurs conditions d'attribution, soit à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 4.500 actions. Les caractéristiques des Actions Gratuites sont détaillées dans la section 2.3 ci-dessous ; et

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- (ii) les 40.400 bons de souscription d'actions 2018-1 de la Société (les « **BSA 2018-1** »), étant précisé que les BSA 2018-1 ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation et ne sont pas cessibles.

L'Initiateur a proposé aux attributaires d'Actions Gratuites non disponibles (AGA 1223, AGA 1224 et AGA 0323 tels que ces termes sont définis à la section 2.3) et aux porteurs de BSA 2018-1, de bénéficier, sous certaines conditions, d'un mécanisme de liquidité décrit à la section 2.3.1 « Liquidité des Actions Gratuites » et à la section 2.4.1 « Liquidité des BSA 2018-1 » du présent Projet de Note d'Information.

A l'exception des actions et des Actions Gratuites, des BSA 2015-1 et des BSA 2018-1, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par Paragon ID susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de Paragon ID.

L'Offre, laquelle sera, si les conditions requises sont remplies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de dix-sept (17) jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le 13 juillet 2023, Banque Palatine a déposé auprès de l'AMF, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (la « **Banque Présentatrice** »), l'Offre et le présent Projet de Note d'Information pour le compte de l'Initiateur. Banque Palatine garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1. Contexte de l'Offre

L'Initiateur est directement détenu à 100% par Paragon Group Ltd, *private limited company* de droit anglais, dont le siège social est situé Lower Ground Floor, Park House, 16/18, Finsbury Circus, EC2M 7EB, Londres (Royaume-Uni), enregistrée auprès de la *British Companies House* sous le numéro 05258175 (« **Paragon Group** ») et ensemble avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** »).

Paragon Group est l'un des principaux fournisseurs de services de communication à la clientèle, d'identification, de graphisme et de services bureautiques.

Paragon ID, filiale de Grenadier Holdings, est un leader des solutions d'identification dédiées aux marchés de l'e-ID, du transport et *Smart Cities*, de la traçabilité et protection des marques, et du paiement. Paragon ID a réalisé un chiffre d'affaires consolidé sur l'exercice clos le 30 juin 2022 de 130.849.000 euros et comptait 704 personnes dans le monde sur l'exercice 2021-2022, réparties sur 14 sites et dans 8 pays.

Les titres de Paragon ID sont cotés sur Euronext Paris.

L'Offre fait suite à la publication par Grenadier Holdings et Paragon ID, le 19 juin 2023, d'un communiqué de presse annonçant l'intention de Grenadier Holdings de déposer la présente Offre et d'acquérir la totalité des Actions qu'elle ne détient pas, directement ou indirectement, seule ou de concert, à ce jour.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Comme annoncé dans ce même communiqué conjoint de Grenadier Holdings et Paragon ID, le projet d'Offre a été favorablement accueilli dans son principe par le Conseil d'administration de la Société qui a constitué un comité ad hoc, composé d'une majorité de membres indépendants, chargés de superviser les travaux de l'expert indépendant et d'émettre des recommandations au conseil d'administration de la Société concernant l'Offre. Dans le cadre de la préparation du projet d'Offre, et, sur recommandation du comité ad hoc, le Conseil d'administration a nommé le cabinet Finexsi, représenté par M. Olivier Peronnet en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du retrait obligatoire éventuel conformément aux dispositions des articles 261-1, I 1° et II et 262-1 du règlement général de l'AMF.

Les motifs de l'Offre sont plus amplement décrits au paragraphe 1.1.3 « Motifs de l'Offre » ci-dessous.

1.1.2. Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

Capital social de Paragon ID

À la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève à 69.419.105 euros, divisé en 1.983.403 actions ordinaires de 35 euros de valeur nominale chacune, toutes souscrites et intégralement libérées.

Composition de l'actionnariat de Paragon ID

À la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société au 30 juin 2023 sont répartis comme suit¹ :

¹ Sur la base d'un nombre total de 1.983.403 actions et 3.672.451 droits de vote théoriques de la Société (informations au 30 juin 2023)

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Actionnariat	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote théoriques	% des droits de vote exerçables en AG
Grenadier Holdings Ltd ⁽¹⁾	1.591.603	80,246	3.183.206	86,678	86,714
LBO France Gestion	66.298	3,343	132.596	3,611	3,612
Europe Offering	1	0,000	2	0,000	0,000
Leignon Synergie	12.069	0,608	24.138	0,657	0,658
Bluesky Capital	4.265	0,215	8.530	0,232	0,232
Autres nominatifs	19.496	0,983	34.308	0,934	0,935
dont salariés	10.675	0,538	18.258	0,497	0,497
Porteur (dont 1.518 actions auto-détenues)	289.671	14,605	289.671	7,888	7,850
Total	1.983.403	100,00%	3.672.451	100,00%	100,00%

(1) Détention en nue-propriété, Grenadier Holdings ayant transféré à GIML Investments 3 Limited, une société sœur, dans le cadre d'une réorganisation interne, en date du 23 juin 2023, l'usufruit des 1.591.603 actions de la Société qu'elle détient. Grenadier Holdings a par ailleurs consenti à GIML Investment 3 Limited une promesse de vente sur la nue-propriété desdites actions (D&I 223C0998).

Il est précisé que l'Initiateur n'a pas procédé à l'acquisition d'actions Paragon ID au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du projet d'Offre.

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

1.1.3. Motifs de l'Offre

Cette Offre s'inscrirait dans une parfaite continuité de la stratégie déployée par la Société et de ses engagements envers ses clients et partenaires.

L'acquisition de la totalité des actions de la Société par Grenadier Holdings permettrait de simplifier la gouvernance, faciliterait la mise en conformité des opérations de la Société avec les normes et standards de Grenadier Holdings tout en renforçant le soutien de sa stratégie.

Dans un contexte de liquidité très faible, l'Offre offrirait une possibilité de sortie immédiate et intégrale aux actionnaires minoritaires de la Société à des conditions financières très attractives. Par ailleurs, la mise en œuvre éventuelle d'une procédure de retrait obligatoire à la suite de l'Offre permettrait de simplifier les opérations de la Société et de réduire ses coûts liés aux différentes formalités obligatoires applicables aux sociétés cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris. La Société pourrait ainsi concentrer tous ses moyens financiers et humains sur la poursuite de son activité et sa croissance interne et réaliser des économies de ressources alors même que le statut de société cotée ne procure aujourd'hui aucun avantage réel à la Société, celle-ci n'ayant que très marginalement fait appel aux marchés financiers, et les coûts récurrents d'une cotation semblant disproportionnés par rapport à la

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

faible liquidité de l'action.

L'Initiateur souhaite ainsi renforcer son contrôle sur Paragon ID tout en offrant aux actionnaires de Paragon ID une liquidité leur permettant de céder leurs Actions à un prix attractif.

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

1.2.1 Stratégie et poursuite des activités de la Société

L'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre la stratégie décrite au paragraphe 1.1.3 « Motifs de l'Offre » du présent Projet de Note d'Information.

1.2.2 Intention en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de développement de la Société.

L'Offre ne devrait donc pas avoir de conséquence sur les effectifs de Paragon ID ou sa politique de gestion des ressources humaines. Notamment, elle n'entraînera pas de restructuration ou de suppression de poste.

1.2.3 Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de Paragon ID qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix par Action présentant une prime de +35,8 % par rapport au cours de clôture de l'Action le 16 juin 2023, de +25,1 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 60 jours qui précèdent cette date.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, en ce compris les niveaux de primes offertes dans le cadre de l'Offre, sont présentés à la section 3 du présent Projet de Note d'Information.

1.2.4 Intentions concernant une éventuelle fusion

L'Initiateur n'a pas l'intention de fusionner la Société avec une autre société.

1.2.5 Intentions en matière de retrait obligatoire – radiation de la cote

1.2.5.1. Retrait Obligatoire

En application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions non présentées à l'Offre (autres que les Actions Gratuites qui font l'objet d'un mécanisme de liquidité), s'il détient, à l'issue de l'Offre, au moins 90% du capital et des droits de vote de Paragon ID.

Le retrait obligatoire serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre. La mise en œuvre de cette procédure entraînerait la radiation des actions Paragon ID du marché réglementé d'Euronext Paris.

L'Initiateur a également l'intention, dans le cas où, à l'issue de la présente Offre, les actions susceptibles d'être créées par exercice des BSA 2015-1 non présentés à la présente Offre, une fois additionnées avec les actions Paragon ID existantes non présentées à la présente Offre (à l'exception des Actions Gratuites qui font l'objet d'un mécanisme de liquidité), ne représenteraient pas plus de 10% de la somme des titres de capital Paragon ID existants et susceptibles d'être créés, de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de (3) trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire visant les BSA 2015-1 non présentés à la présente Offre, moyennant une indemnisation unitaire égale au prix des BSA 2015-1 dans le cadre de la présente Offre.

1.2.5.2. Radiation d'Euronext Paris

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Dans l'hypothèse où la procédure de retrait obligatoire décrite ci-dessus ne serait pas mise en œuvre, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à Euronext Paris, au nom de la Société, la radiation des actions Paragon ID si les conditions prévues par les règles de marché édictées par Euronext Paris sont réunies.

1.2.6 Synergies – Gains économiques

L'Initiateur ayant principalement une activité de holding, l'opération ne générera aucune synergie, à l'exception de l'économie des coûts liés à la cotation dans le cas où une procédure de retrait obligatoire pourrait être mise en œuvre à l'issue de l'Offre si les conditions sont réunies. L'économie des coûts liés à la cotation est estimée à environ 500.000 € par an.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes

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

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

Exception faite de ce qui est indiqué aux sections 2.3.1 et 2.4.1 du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'a pas connaissance d'un quelconque accord et n'est pas partie à un quelconque accord en lien avec l'Offre ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CONDITIONS DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, Banque Palatine, en qualité d'établissement présentateur agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 13 juillet 2023 le présent projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions et des BSA 2015-1 non encore détenus à ce jour, directement ou indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur.

Cette Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de trente-huit euros et un centime (38,01 €) par Action, l'intégralité des Actions, et au prix de vingt-trois centimes d'euro (0,23 €) par BSA 2015-1 l'intégralité des BSA 2015-1 qui seront apportés à l'Offre pendant une période de dix-sept (17) jours de négociation à compter de l'ouverture de l'Offre, le cas échéant.

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

Banque Palatine garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2. Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt de l'Offre sera publié sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

presse comportant les principales caractéristiques de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du Projet de Note d'Information sera rendu public sur le site Internet de la Société (www.paragon-id.com). Le présent Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public auprès de la Banque Présentatrice et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com).

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

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables et publiera la déclaration de conformité sur son site Internet (www.amf-france.org). Cette déclaration de conformité emportera visa par l'AMF de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société d'un projet de note en réponse au Projet de Note d'Information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, tenue gratuitement à la disposition du public, avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité de l'AMF, auprès de la Banque Présentatrice. La note d'information sera également mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com). Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF.

Le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenu gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, auprès de la Banque Présentatrice. Ce document sera également mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com). Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ce document sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le 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.

2.3. Situation des porteurs d'Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, les Actions Gratuites indisponibles en cours d'acquisition ou faisant l'objet d'une obligation de conservation peuvent être présentées comme suit :

- 2.000 actions attribuées gratuitement le 6 décembre 2021 et définitivement acquises le 6 décembre 2022 (déjà émises) sont actuellement en période de conservation jusqu'au 6 décembre 2023 (les « **AGA 1223** ») ;
- 1.000 actions attribuées gratuitement le 6 décembre 2021, dont la période d'acquisition prend fin le 6 décembre 2023, seront ensuite soumises à une période de conservation prenant fin le 6 décembre 2024 (les « **AGA 1224** ») ; et
- 1.500 actions ont été attribuées gratuitement le 26 avril 2023, selon les modalités suivantes :
 - (i) 500 actions gratuites pour lesquelles la période d'acquisition prend fin le 26 avril 2024 et la période de conservation le 26 avril 2025 ;
 - (ii) 500 actions gratuites pour lesquelles la période d'acquisition prend fin le 26 février 2025 et la période de conservation le 26 février 2026 ; et
 - (iii) 500 actions gratuites pour lesquelles la période d'acquisition prend fin le 26 février 2026 et la période de conservation le 26 février 2027,(ensemble, les « **AGA 0323** »),

soit un nombre total de 4.500 Actions Gratuites.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

2.3.1. Liquidité des Actions Gratuites

L'Initiateur a offert aux attributaires d'Actions Gratuites non acquises ou non disponibles (AGA 1223, AGA 1224 et AGA 0323) le bénéfice d'un mécanisme de liquidité dans la mesure où ces Actions Gratuites ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Ainsi, il a été proposé à ces titulaires d'Actions Gratuites de conclure avec l'Initiateur un contrat de liquidité (le « **Contrat de Liquidité AGA** »).

Aux termes de ce Contrat de Liquidité AGA, Grenadier Holdings s'engage irrévocablement, si le marché des actions de la Société n'était pas suffisamment liquide, en cas de (i) radiation de la cote des actions de la Société, ou de (ii) détention par Grenadier Holdings de plus de 90 % des actions de la Société, à acheter les actions Paragon ID reçues par les bénéficiaires desdits plans d'attribution d'Actions Gratuites, à tout moment au cours d'une période de six (6) mois suivant la fin de la période de conservation des actions (la « **Période de Liquidité AGA** »), et les bénéficiaires desdits plans d'attribution d'Actions Gratuites s'engagent irrévocablement à vendre les actions Paragon ID reçues, à tout moment au cours d'une période de deux (2) mois suivant la fin de la Période de Liquidité AGA. Le prix d'achat sera déterminé sur la base de l'actif net comptable social par action, calculé sur la base des comptes sociaux (individuels) du dernier exercice clos au jour de l'exercice des promesses par Grenadier Holdings et les bénéficiaires desdits plans d'attribution d'Actions Gratuites. Par exception, le prix d'achat sera égal au Prix de l'Offre par Action pour les Actions Gratuites devant disponibles au cours des 12 mois suivant l'annonce de l'Offre.

En application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, les Actions Gratuites pour lesquelles un Contrat de Liquidité AGA aura été conclu seront assimilées aux actions détenues par l'Initiateur.

2.4. Situation des porteurs de BSA 2018-1

La Société a procédé, en 2019, à l'attribution de BSA 2018-1 à plusieurs bénéficiaires.

Il est précisé que les BSA 2018-1 ne sont pas cotés. Ils sont par ailleurs incessibles et, par conséquent, ne sont pas visés par l'Offre. Leur prix d'exercice est de 33,25 euros par BSA 2018-1.

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, 40.400 BSA 2018-1 sont en circulation.

Les Actions résultant de l'exercice des BSA 2018-1 sont immédiatement cessibles et peuvent ainsi être apportées à l'Offre, selon les modalités prévues à la section 2.9 du Projet de Note d'Information.

Il est précisé toutefois, s'agissant des bénéficiaires résidant en dehors de France, que l'Offre est faite exclusivement en France et qu'ils ne peuvent ainsi apporter à l'Offre les Actions résultant de l'exercice de leurs BSA 2018-1 que si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

2.4.1. Liquidité des actions résultant de l'exercice des BSA 2018-1

L'Initiateur a offert aux porteurs de BSA 2018-1 le bénéfice d'un mécanisme de liquidité.

Ainsi, il a été proposé à ces titulaires de BSA 2018-1 de conclure avec l'Initiateur un contrat de liquidité (le « **Contrat de Liquidité BSA 2018-1** »).

Aux termes de ce Contrat de Liquidité BSA 2018-1, Grenadier Holdings s'engage irrévocablement, si le marché des actions de la Société n'était pas suffisamment liquide, en cas de (i) radiation de la cote des actions de la Société, ou de (ii) détention par Grenadier Holdings de plus de 90 % des actions de la Société, à acheter les actions Paragon ID souscrites par les titulaires de BSA 2018-1, à tout moment jusqu'au 30 juin 2024. Le prix d'achat sera égal au Prix de l'Offre par Action.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

2.5. Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre la date du Projet de Note d'Information et la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse), la Société procède sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividendes, d'acomptes sur dividendes, de réserves, de primes ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) un remboursement ou une réduction de son capital social et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre, le Prix de l'Offre par Action et par BSA 2015-1 de la Société sera ajusté en conséquence, sur une base à l'euro l'euro, pour tenir compte de cette opération.

De même, dans l'éventualité où les termes et conditions des BSA 2015-1 seraient modifiés entre la date du présent Projet de Note d'Information et la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse), le prix par BSA 2015-1 sera ajusté.

Tout ajustement du Prix de l'Offre sera soumis à l'approbation préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse

2.6. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Comme indiqué au paragraphe 1.1.2 « Répartition du capital et des droits de vote de la Société », l'Initiateur détient, de concert avec GIML INVESTMENTS 3 LIMITED, une société sœur, à la date du présent Projet de Note d'Information, 1.591.603 Actions et 3.183.206 droits de vote de la Société, représentant 80,25% du capital et 86,68% des droits de vote théoriques de la Société¹.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur (i) la totalité des Actions non détenues directement ou indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre maximum d'Actions visées par l'Offre de 436.514, et (ii) la totalité des BSA 2015-1 émis par la Société non détenus, directement ou indirectement, par l'Initiateur, seul ou de concert, représentant, à la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 151.000 BSA 2015-1.

A l'exception des Actions et des BSA 2015-1 visés ci-dessus, des Actions Gratuites en cours d'acquisition ou en période de conservation (non-visées dans le cadre de l'Offre), et des BSA 2018-1 il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par Paragon ID susceptibles de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de Paragon ID.

2.7. Autorisations réglementaires, administratives et en droit de la concurrence

L'Offre n'est pas soumise à une condition d'autorisation au titre du contrôle des concentrations.

2.8. Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre

À compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de celle-ci, l'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant au maximum à 30 % des Actions et des BSA 2015-1 existants visés par l'Offre au Prix de l'Offre. De telles acquisitions seront déclarées à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

2.9. Procédure d'apport des Actions à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix-sept (17) jours de négociation.

¹ Sur la base d'un nombre total de 1.983.403 actions et de 3.672.451 droits de vote théoriques de la Société au 30 juin 2023 tel que publié sur le site internet de la Société.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

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

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

Les actions de la Société détenues au nominatif devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront préalablement demander leur conversion au porteur dès que possible auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

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

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

Les ordres de présentation des Actions de la Société à l'Offre sont irrévocables.

L'Offre sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Oddo BHF, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre.

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

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

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

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

2.10. Procédure d'apport des BSA 2015-1 à l'Offre

Le porteur de BSA 2015-1, s'il souhaite apporter ses BSA 2015-1 à l'Offre, devra notifier sa décision à Uptevia, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, au moyen d'un ordre de cession de gré à gré au Prix de l'Offre des BSA 2015-1 conforme au modèle qui lui aura été remis par Uptevia.

2.11. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
19 juin 2023	Annonce du projet d'Offre
13 juillet 2023	Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com/fr) Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur concernant les principales dispositions du Projet de Note d'Information
4 août 2023	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com/fr) Diffusion d'un communiqué de la Société contenant les principales dispositions du projet de note en réponse
5 septembre 2023	Décision de conformité par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
5 septembre 2023	Mise à disposition du public et mise en ligne de la note d'information visée sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com/fr) Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information visée Mise à disposition du public et mise en ligne de la note en réponse visée sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com/fr) Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note en réponse visée
6 septembre 2023	Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

	<p>caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com/fr)</p> <p>Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p> <p>Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.paragon-id.com/fr)</p> <p>Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société</p>
6 septembre 2023	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
7 septembre 2023	Ouverture de l'Offre
29 septembre 2023	Clôture de l'Offre
2 octobre 2023	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	Le cas échéant, mise en œuvre du retrait obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Paris, si les conditions sont réunies.

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

2.12. Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.12.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur et ses affiliés dans le cadre de l'Offre, incluant en particulier les commissions et honoraires des conseils externes financiers et juridiques ainsi que de tous autres experts et consultants et les frais de communication est estimé à environ 500.000 euros (hors taxes).

2.12.2. Modalités de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions et des BSA 2015-1 visés par l'Offre représente, sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximal de 16.591.897,14 euros (hors frais divers et commissions).

L'Offre sera financée au moyen des fonds disponibles en trésorerie de l'Initiateur.

2.13. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

La diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

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

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

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

États-Unis d'Amérique

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

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

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

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

2.14. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, lesquelles sont susceptibles de varier, notamment du fait de la modification de la loi fiscale les développements suivants résumant certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal en vigueur à la date de l'Offre qui ne saurait engager la Société.

En outre, ce résumé est fondé sur la base des dispositions légales françaises actuellement en vigueur telles qu'interprétées par l'administration fiscale et qui sont susceptibles d'être affectées à l'avenir par d'éventuelles modifications législatives (en particulier dans le cadre de la loi de finances pour 2023 et de la loi de finances rectificative pour 2022) ou réglementaires, assorties le cas échéant d'un effet rétroactif, ou par un changement de leur interprétation par les juridictions et/ou l'administration fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur susceptibles de s'appliquer aux porteurs de titres de la Société qui participeront à l'Offre. Ces derniers sont, par conséquent, invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En particulier, l'attention des porteurs d'actions gratuites de la Société est attirée sur le fait que le régime fiscal qui leur est applicable dans le cadre de l'Offre est spécifique et sont par conséquent invités à vérifier leur situation avec leur conseiller fiscal habituel.

Les actionnaires de la Société n'ayant pas leur résidence fiscale en 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 leur État de résidence.

2.14.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les développements qui suivent résumant les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(i) Régime de droit commun

(a) Impôt sur le revenu

En application des articles 150-0 A, 158, 6 bis et 200 A du Code général des impôts (ci-après, le « **CGI** ») et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (s'agissant du régime du PEA, voir le (ii)), les plus-values de cession d'Actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont imposables au prélèvement forfaitaire unique (ci-après, le « **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8 % sans abattement (soit un taux global de 30 % compte tenu des prélèvements sociaux, cf. *infra*).

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI et par dérogation à l'application du PFU, les contribuables ont la possibilité d'exercer, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, une option annuelle, expresse, globale et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'ensemble de leurs revenus de capitaux mobiliers.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Lorsque l'option globale pour l'imposition au barème progressif est exercée, les plus-values de titres acquis ou souscrits avant le 1^{er} janvier 2018 sont réduites d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D, 1 ter du CGI, à savoir :

- un abattement de 50 % de leur montant pour les titres détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ; ou
- un abattement de 65 % de leur montant pour les titres détenus depuis plus de huit ans, à la date de la cession.

En application de l'article 150-0 D, 1 quater du CGI, les cessions de titres souscrits ou acquis dans les dix ans de la création d'une petite ou moyenne entreprise peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'un abattement proportionnel à taux majoré. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer s'ils sont éligibles à cet abattement.

Les actionnaires qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du PFU sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Sauf exception, 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, 11 du CGI, les éventuelles moins-values de cession d'Actions réalisées dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature retenues pour leur montant brut avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention, imposables au titre de la même année. Les moins-values nettes en résultant pourront s'imputer, dans les mêmes conditions, sur des plus-values réalisées au cours des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison notamment des mêmes Actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(b) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Par ailleurs, il est mis à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus prévue à l'article 223 sexies du CGI, assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV, 1^o du CGI (sous réserve d'ajustements liés au mécanisme du quotient prévu à l'article 223 sexies, II, 1. du CGI) lorsque ce dernier excède certaines limites. Le revenu de référence visé comprend notamment les plus-values de cession des Actions réalisées par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour le barème progressif).

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

(c) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont également soumises, avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention (en cas d'option pour l'application du barème progressif), aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2 %, qui se décompose comme suit :

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

Si les plus-values sont soumises au PFU au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces plus-values au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible du revenu imposable l'année de son paiement (à hauteur de 6,8 % du montant des plus-values imposables, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable).

(ii) Actions détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions (« PEA ») ou d'un Plan d'Épargne en Actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA-PME »)

Les personnes qui détiennent leurs Actions dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA-PME pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA et le PEA-PME ouvrent notamment droit :

- pendant la durée du plan, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA ;
- au moment de la clôture du plan ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA ou du PEA-PME (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux à un taux susceptible de varier selon la date à laquelle le gain a été acquis ou constaté et selon la date d'ouverture du PEA. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

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

Les personnes détenant leurs Actions dans le cadre de PEA (ou PEA-PME) et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs Actions figurant sur le PEA (ou PEA-PME) dans le cadre de l'apport de leurs Actions à l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

(iii) Régime spécifique applicable aux actions issues de plans d'attribution gratuite d'action

Il est rappelé en tant que de besoin que parmi les Actions Gratuites attribuées par Paragon ID, celles dont la période de conservation sera encore en cours à la date de la clôture de l'Offre ne pourront pas

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

être apportées à l'Offre sauf cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire). Les personnes détenant des actions dans cette situation ne sont donc pas concernées par les développements qui suivent et sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable.

Dans les autres cas, la cession dans le cadre de l'Offre d'Actions Gratuites attribuées en application des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce sera un fait générateur d'imposition du gain d'acquisition et donnera en outre lieu à la constatation d'une plus ou moins-value de cession. La moins-value éventuellement constatée est déductible du montant de l'avantage tiré de l'attribution de l'action (i.e. Gain d'acquisition), dans la limite de ce montant.

(i) Gain d'acquisition

Le gain d'acquisition sur les actions concernées sera imposé selon le régime applicable à chaque plan d'attribution gratuite d'actions dont sont issues les actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

(ii) Gain de cession

Les gains nets de cession réalisés au titre de la cession dans le cadre de l'Offre d'actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions pour lesquelles les périodes d'acquisition et de conservation ont expiré, correspondant à la différence entre, d'une part, le Prix de l'Offre par Action, nets des frais le cas échéant supportés par le cédant, et d'autre part, le premier cours coté des actions Paragon ID au jour de l'acquisition définitive des Actions Gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la section 2.12 du Projet de Note d'Information.

Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

2.14.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

(i) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (ci-après, l'« IS ») au taux de droit commun majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) assise sur le montant de l'IS diminué d'un montant qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Le taux de l'IS de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022 est de 25%, pour toutes les personnes morales quel que soit le montant de leur chiffre d'affaires.

Certaines petites et moyennes entreprises sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219, I-b et 235 ter ZC du CGI, d'une réduction du taux de l'IS à 15 % dans la limite de 42.500 euros de bénéfice imposable pour une période de douze mois et, le cas échéant, d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer les taux d'IS et de contribution sociale qui leur sont applicables.

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

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

En principe et sauf régime particulier, les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale qui a cédé les Actions.

(ii) Régime fiscal des plus-values à long-terme

Conformément aux dispositions de l'article 219, I-a quinquies du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation au sens de cet article (sauf notamment les titres de sociétés à prépondérance immobilière non cotées au sens du a sexies-0 bis du même article) et détenus depuis au moins deux ans est exonéré, sous réserve de la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'IS, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession de l'exercice. L'impôt sur les sociétés en résultant pourra, le cas échéant, servir de base à la contribution sociale de 3,3 % prévue à l'article 235 ter ZC du CGI.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219, I-a quinquies du CGI, les titres qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice (ce qui suppose donc la détention d'une participation au moins égale à 5 % du capital et des droits de vote de la Société), sous réserve que ces actions ou titres soient inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte correspondant à leur qualification comptable.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin d'étudier si les Actions qu'elles détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219, I-a quinquies du CGI et, dans l'affirmative, si le régime du long-terme est applicable.

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

2.14.3 Non-résidents fiscaux français

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

Sous réserve de l'application de la convention fiscale internationale éventuellement applicable et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par (i) les actionnaires personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou (ii) par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces Actions soit rattachable à une base fixe d'affaires ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France (article 244 bis C du CGI), sous réserve que :

- les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices, tel que résultant des dispositions des articles 244 bis B et C du CGI.
- la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI ;

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif (ci-après, « **ETNC** ») au sens de l'article 238-0 A du CGI (autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI).

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société, les plus-values seront imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'exit tax prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI, lors du transfert de leur domicile hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

2.14.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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

2.14.5 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation qui donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au paragraphe II de l'article 726 précité.

En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

2.14.6 Taxes sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société ne figure pas sur la liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF au 1^{er} décembre 2022. Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2022 (et où la Société ne figure pas en tant que telle sur la liste précitée), la TTF ne sera pas due à raison des Actions acquises par la Société dans le cadre de l'Offre.

2.14.7 Spécificités du régime fiscal de l'Offre portant sur les BSA 2015-1

(i) 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 dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas leurs BSA dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant ou ayant acquis leurs BSA dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel. Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a. Régime de droit commun

Les gains nets de cession de BSA réalisés dans le cadre de l'Offre par des personnes physiques résidentes fiscales de France, suivront le régime décrit à la section 2.14.1 (i) de la Note d'Information. A noter toutefois que les BSA n'entrent pas dans le champ d'application des abattements pour durée de détention prévus à l'article 150-0 D du CGI.

b. BSA détenus au sein d'un PEA

Conformément aux dispositions de l'article 13 de la loi n° 2013-1279 du 29 décembre 2013 de finances rectificative pour 2013, les droits ou bons de souscription ou d'attribution ne peuvent plus être inscrits sur un PEA à compter du 1er janvier 2014.

Ces dispositions ont pour effet non seulement d'interdire l'inscription de ces bons dans le plan, mais également les actions qu'ils permettent d'acquérir ou souscrire. En effet, ces droits ou bons ne peuvent être ni inscrits, ni exercés, ni cédés dans le plan. Par conséquent, ces BSA 2015-1 ne peuvent pas bénéficier du régime décrit ci-avant au 2.14.1(ii).

(ii) Personnes morales résidentes de France assujetties à l'IS

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des BSA dans le cadre de l'Offre, suivront le régime décrit à la section 2.14.2 (i) de la Note d'Information. Les titulaires de BSA concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

(iii) Non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et, en application de l'article 244 bis C du CGI, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs BSA par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des BSA soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France) ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France.

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

(iv) Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Les titulaires de BSA soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

(v) Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières en France

Aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des BSA, à moins que la cession des BSA ne soit présentée spontanément à l'enregistrement, auquel cas le droit fixe des actes innomés de 125 euros s'applique (article 680 du CGI).

Les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2023 ne sont pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI dès lors que la capitalisation boursière de la Société ne dépassait pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant celle de l'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société ne figure pas sur la liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF au 1^{er} décembre 2022. Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2022 (et où la Société ne figure pas en tant que telle sur la liste précitée), la TTF ne sera pas due à raison des BSA acquises par la Société dans le cadre de l'Offre.

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

Le prix proposé par GRENADIER HOLDINGS Ltd dans le cadre de l'Offre est de 38,01 euros par action PARAGON ID. Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ont été préparés par BANQUE PALATINE, établissement présentateur de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation et sur la base (i) d'informations publiques disponibles sur PARAGON ID, son secteur d'activité et ses concurrents ainsi que (ii) sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, informations issues du management de la cible et présentées en Conseil d'Administration de PARAGON ID le 26 avril 2023.

Il n'entraîne pas dans la mission de BANQUE PALATINE de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou passifs de PARAGON ID.

3.1. Méthodologie d'évaluation

L'analyse multicritères est réalisée sur la base des comptes annuels au 30 juin 2022, arrêtés par le Conseil d'administration du 20 octobre 2022, ainsi que d'un plan d'affaires à l'horizon du 30 juin 2026 (le « **Plan d'Affaires** ») établi par le management de PARAGON ID.

Les éléments financiers utilisés pour l'appréciation du prix d'Offre sont issus :

- Des comptes consolidés historiques de PARAGON ID et plus particulièrement des comptes annuels arrêtés au 30 juin 2022 ;
- Des comptes consolidés semestriels de l'exercice clos au 31 décembre 2022 ;
- D'un plan d'affaires à 4 ans préparé par le management de la cible dans le cadre des discussions menées préalablement avec les actionnaires de référence.

3.2. Préalables et analyse du Plan d'Affaires

Les éléments prévisionnels (compte de résultats et tableau de flux de trésorerie) utilisés dans le présent rapport sont ceux fournis par la Société. Sur la base de ces éléments, il a par ailleurs été reconstruit des éléments prévisionnels de bilan indiqués également ci-dessous.

Présentation générale :

Le Plan d'Affaires consolidé de PARAGON ID a été construit à l'horizon 30 juin 2026, en accord avec

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

les principes comptables appliqués par le groupe, à savoir le référentiel IFRS publié par l'International Accounting Standard Board (IASB) et tel qu'adopté dans l'Union européenne au 30 juin 2022. Il a été établi par le management et mis à disposition de la Banque Présentatrice par l'intermédiaire de l'Initiateur.

Les principales hypothèses retenues dans le Plan d'Affaires du management sont les suivantes :

- le chiffre d'affaires prévisionnel est établi sur la base d'une croissance annuelle moyenne de 20,2% entre l'exercice du 30 juin 2022 et celui du 30 juin 2026. Il est la résultante de l'ensemble des lignes métiers du groupe, les métiers « traditionnels/historiques » étant en progression de 13,4% sur la période, ceux liés aux lignes de business les plus récentes (dont l'IOT) étant en croissance de 55,9% ;
- l'EBITDA, après une inflexion de sa marge au 30 juin 2023, notamment en raison de la hausse des coûts des matières premières, des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et d'un mix activités défavorable principalement lié au poids des activités sous-traitées, devrait progressivement bénéficier de l'effet d'accroissement du CA ainsi que de la montée en puissance des nouvelles activités. Le Plan d'Affaires prévoit une marge EBITDA/CA qui tangentera un niveau de 13% au 30 juin 2026 ;
- le taux d'impôt normatif de 25,0%. Compte tenu du stock de déficits fiscaux reportables de plus de 110 M€ au 30 juin 2022, l'IS bénéficie d'économies d'impôts sur la période considérée. A noter qu'il est également tenu compte de ce stock de déficits fiscaux reportables dans la valorisation par les flux de trésorerie ainsi que dans la méthode des comparables boursiers (cf ci-après) ;
- le flux d'investissements se situe dans une fourchette de 10,5 M€ à 12,8 M€ sur la période ;
- la variation de BFR atteint un plus haut au 30 juin 2023 (soit un besoin supplémentaire de 10,2 M€) pour s'inscrire entre -4,4 M€ et -8,8 M€ de besoins sur les exercices suivants.

Pour les besoins des travaux d'appréciation du prix d'Offre, un bilan prévisionnel a été reconstruit sur la base des éléments de comptes de résultats et de cash-flow prévisionnels fournis dans le Plan d'Affaires.

Le développement des activités opérationnelles de la Société dépend en grande partie du soutien financier de l'actionnaire majoritaire. Les emprunts et dettes financières des parties liées étaient ainsi de 25,8 M€ au 30 juin 2022.

3.3. Principales données financières utilisées pour l'appréciation

3.3.1. Nombre d'actions à considérer pour le partage de la valeur des capitaux propres

Le nombre d'actions en circulation à ce jour est de 1 983 403 actions au 30 juin 2023. La Société détient par ailleurs un contrat de liquidité auquel sont affectées 1 518 actions auto-détenues en date du 30 juin 2023. En effet, ces actions visées par l'Offre pourraient être présentées par PARAGON ID. À cela viennent s'ajouter les actions potentielles issues de l'exercice des BSA 2018, soit 40 400 actions (à noter que les actions potentielles issues de l'exercice des BSA 2015 ne sont pas prises en compte en raison du caractère « hors de la monnaie » desdits bons) ainsi que les 2 500 actions potentielles liées aux actions gratuites encore en cours d'acquisition. Sur cette base, le nombre d'actions retenues, dans le cadre des travaux d'appréciation du prix d'Offre développés ci-après, est de 2 026 303 actions.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

3.3.2. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Les ajustements permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ont été déterminés sur la base des éléments de trésorerie et de dette financière de PARAGON ID tels qu'ils sont connus au 31 décembre 2022, en les appliquant, pour un même montant, et de manière projective au 30 juin 2023.

L'ensemble des retraitements sur la dette financière nette sont détaillés ci-dessous.

	(en k€)
(+) Dettes financières brutes au 30 juin 2023 (hors dette liée aux droits d'utilisation des actifs en location (IFRS 16))	66 446
(-) Trésorerie & equiv. au 30 juin 2023	(3 307)
(-) Apport de trésorerie lié à l'exercice de 40 400 BSA 2018	(1 343)
(-) Apport de trésorerie lié à l'apport à l'Offre des 1 518 titres auto détenus	(58)
(-) Immobilisations financières 31/12/22 figée	(407)
(+) Provisions pour R&C 31/12/22 figées (après IS)	515
(+) Provisions pour rémunération long terme figées 31/12/22 (après IS)	510
(+) Engagements de retraite 31/12/22 (après IS) figés	979
(+) Considérations différées (=complément prix) 31/12/22 figées	5 592
(+) Intérêts minoritaires 31/12/2022 figés	84
Dettes financières retraitées estimées au 30 juin 2023	69 011

Dans les différentes méthodes développées ci-après, afin d'apprécier la seule valeur de l'exploitation de la Société, les actifs (et les passifs rattachés), non directement liés à l'exploitation, sont exclus. Dans le cas présent, il s'agit des actifs financiers considérés à leur valeur comptable au bilan consolidé :

- les provisions pour risques et charges, les provisions pour rémunération long terme, dont le décaissement n'est pas appréhendé dans les flux du Plan d'Affaires, sont respectivement de 515 K€ et 510 K€ après effet fiscal ;
- les engagements de retraite sont considérés après prise en compte de l'effet fiscal, soit un montant de 968 K€;
- les « considérations différées », autrement dit les compléments de prix, sont de 5 592K€.
- les participations dans les co-entreprises et les autres actifs financiers totalisent 407 K€.
- les intérêts minoritaires sont de 84 K€ ;
- la trésorerie additionnelle liée l'exercice des 40 400 BSA 2018 et la trésorerie supplémentaire liée à l'apport à l'Offre des 1 518 actions auto-détenues par la Société.

Après retraitement, la dette financière nette estimée au 30 juin 2023 est de 69,0 M€.

Rappelons que l'encours des créances cédées auprès de la société d'affacturage était de 17,6 M€ au 30 juin 2022, montant pour lequel l'Initiateur estime le maintien du niveau sur l'exercice en cours.

À noter que dans une approche « cession de participation », l'acquéreur du périmètre retraiterait ce montant en postes clients et dettes financières afin d'appréhender le BFR du périmètre considéré. Cette approche qui conduirait de facto à alourdir la dette à soustraire de la valeur d'entreprise n'a pas été retenue dans les travaux d'appréciation du prix d'Offre. Cette augmentation de BFR et financement représente une valeur d'au moins 8,88 € à soustraire par action.

3.4. Méthodes écartées

3.4.1. Approche par le rendement

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

L'approche par le rendement consiste à déterminer la valeur des actions d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux de dividendes futurs.

Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas refléter l'intégralité de la capacité bénéficiaire de la société, les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte.

De plus, cette méthode est liée au niveau de taux de distribution qui dépend de la stratégie financière fixée par la direction de la société et peut ainsi être décorrélée de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

A titre d'information, la Société a réalisé au cours des dernières années, plusieurs exercices affichant une perte nette, et n'a, en conséquence, pas distribué de dividendes à ses actionnaires.

Pour ces raisons, cette méthode est donc écartée.

3.4.2. Transaction récente sur le capital

Cette méthode consiste à examiner la valeur de la société extériorisée lors de la réalisation de transactions récentes ayant eu un impact significatif sur son capital avant l'annonce de l'Offre.

Aucune transaction récente significative sur le capital de la société n'ayant été réalisée, cette approche a été écartée.

3.4.3. Transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer à PARAGON ID les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes portant sur des sociétés de secteur d'activité comparable. La mise en œuvre de cette méthode est souvent rendue difficile car outre la qualification des transactions à retenir comme pertinente et la difficulté liée aux éléments financiers retenus pour la comparaison, l'accès aux informations financières permettant de mettre en œuvre la méthode n'est souvent pas possible, s'agissant fréquemment d'opérations privées. En l'occurrence, les informations recueillies se sont avérées trop incomplètes et bien souvent trop hétérogènes pour être exploitables.

Cette méthode n'a donc pas été retenue.

3.5. Méthodes retenues à titre principal et à titre indicatif

Pour évaluer la Société, une approche multicritère intégrant les méthodes d'évaluation et références suivantes a été mise en œuvre :

- A titre principal :
 - Actualisation des flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels
 - Approche par les comparables boursiers

- A titre indicatif, l'analyse de certaines références de valeur :
 - Rappel sur l'Actif Net Comptable social et consolidé par action
 - Approche par les cours de bourse
 - Cours cible des analystes financiers

3.5.1. Actualisation des flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels (à titre principal)

Cette méthode consiste, sur la base du Plan d'Affaires, à actualiser les flux futurs de trésorerie d'exploitation nets d'impôt, des variations de besoin en fonds de roulement et des investissements nécessaires à leur réalisation (DCF).

Les flux de trésorerie disponibles sont ainsi : l'EBITDA diminué de l'impôt normatif sur le résultat opérationnel, diminué des investissements et des variations du besoin en fonds de roulement.

Méthodologie suivie dans la valorisation par les DCF

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- Les éléments prévisionnels fournis par le management de PARAGON ID sont fondés sur le Plan d'Affaires tel que décrit au § 4.1.
- Prolongation du Business Plan (BP) : au-delà du Plan d'Affaires, une prolongation de ce dernier a été réalisée en faisant tendre : (i) la croissance du chiffre d'affaires qui s'établit à 5,7% au 30 juin 2026, vers une croissance de 2,0% à l'horizon juin 2030, et ce à raison d'une diminution du rythme de croissance top line de l'ordre de 1% chaque année ; (ii) d'un atterrissage de la marge EBITDA considérée à son pic en juin 2026 (12,8%) pour se normaliser à un niveau de 12,6% en juin 2030. Dans le cadre de nos travaux d'appréciation du prix d'Offre, les niveaux d'EBITDA tel qu'ils ressortent du BP ont été retraités de l'impact lié à la norme IFRS 16, soit un montant annuel de 2,0 M€ venant en diminution des EBITDA prévisionnels ; (iii) une égalisation des dotations aux amortissement et des investissements dès l'exercice de juin 2027 ; (iv) une variation du BFR en proportion de la croissance du chiffre d'affaires.
- La prise en compte du stock de déficits fiscaux reportables, estimé à 107 M€ au 30 juin 2023, a été effectuée sur la base d'une règle d'utilisation et d'écoulement de ce dernier telle qu'exposée par l'administration fiscale française¹. L'actualisation au CMPC des économies d'IS liées aux déficits fiscaux reportés sur la période considérée génère une valeur additionnelle pour l'actionnaire calculée compte tenu des hypothèses du BP à 14,2 M€ ;
- Au-delà de la prolongation du Plan d'Affaires, les hypothèses suivantes ont été retenues :
 - une croissance normative du chiffre d'affaires de 2,0% par an ;
 - une marge EBITDA stabilisée à 12% du CA.

La valeur terminale a été construite à partir d'un exercice 2030 normatif.

Date de valorisation

La valorisation est établie au 12 juillet 2023.

¹ <https://bofip.impots.gouv.fr/>

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Coût des fonds propres

Le coût des fonds propres est approché sur la base du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers), selon lequel il est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement non risqué et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par l'investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement, à laquelle peut-être ajoutée une prime de risque spécifique pour tenir compte de caractéristiques particulières de la société comme la taille, ou l'exposition géographique particulière de la société valorisée.

Coût des fonds propres = Taux sans risque + β x (Prime de risque du marché) + Prime Spécifique.

Nos hypothèses de travail, au cas présent, ont été les suivantes :

- un taux sans risque approché en utilisant le taux sans risque à 10 ans en France (OAT 10 ans), soit 3,10% au 12/07/2023 ;
- une prime de risque de marché approchée à l'aide de la prime de risque calculée par Refinitiv (prime CAC40 – 12/07/2023) soit 5,32% ;
- une prime de taille de 3,33%, correspondant à la prime de taille DUFF & PHELPS pour les sociétés de microcaps 2021.

Le β calculé sur les cours historiques de l'action PARAGON ID n'a pas été retenu dans la mesure où la liquidité, réduite, du marché de l'action, a été considérée comme trop faible pour estimer ce β pertinent.

Le β retenu est un β approché par analogie. Il correspond à la moyenne calculée des β désendettés issus d'un échantillon des valeurs comparables du secteur sur 5 ans (échantillon retenu également dans l'approche par les comparables boursiers ci-après). Il s'agit d'un β désendetté qui s'établit à 1,064 au 12 juillet 2023.

A titre indicatif, le niveau de β de 1,064 est en cohérence avec le β désendetté pour le secteur Electronics (general) fourni par Damodaran (01/2023, b de 1,02).

Les principaux paramètres ainsi retenus dans l'élaboration du coût des fonds propres et du coût moyen pondéré du capital sont indiqués ci-dessous :

Paramètres du coût des fonds propres et CMPC	Symbole/formule	Taux	Source
Taux d'impôt normatif	t_r	25,00%	
Taux sans risque	i	3,10%	OAT 10 ans
Taux de croissance à l'infini	g	2,00%	
β désendetté de l'échantillon comparable	b_s	1,064	Comparables sectoriels
β endetté de la Société	b_d	1,1326	
Prime de risque du marché	P	5,32%	Refinitiv
Prime de taille / illiquidité	P'	3,33%	Duff & Phelps 2021
Gearing	g_r : Gearing = D_e / VA (Dette financière considérée divisée par la Valeur d'actionnaire)	8,65%	
Coût de la dette estimée à partir du 30/06/2023	t_d	5,90%	€ster + 250bps (12/07/2023)
Rendement attendu de l'actionnaire PARAGON ID	$r_a = i + b_d \times P + P'$	12,45%	
Taux d'actualisation (CMPC)	$CMPC = r_a [1/(1+g_r)] + t_d(1-t_r)[g_r/(1+g_r)]$	11,81%	
Marge EBITDA normative		12,0%	

Données en date du 12 juillet 2023

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Rendement attendu de l'actionnaire PARAGON ID

Le rendement attendu de l'actionnaire est égal au taux sans risque + la prime de risque de marché multipliée par le β endetté (sur la base du β désendetté de l'échantillon de comparables sectoriels) + la prime de taille.

La prime de taille est de 3,33%, correspondant à la prime de taille DUFF & PHELPS pour les sociétés de microcaps 2021¹.

Taux de croissance à l'infini

Celui-ci a été considéré de manière normative à hauteur de 2% à partir de l'exercice clos au 30 juin 2030, dans la perspective que le groupe PARAGON ID atteigne alors sa maturité pour le périmètre considéré et que dans le même temps, l'inflation soit contenue et retrouve le niveau cible souhaité par les banques centrales.

Gearing et coût de la dette

Compte tenu de la situation d'endettement atypique de PARAGON ID qui repose sur le concours direct (prêt et avances des parties liées) et indirect (engagement hors bilan, caution et lettre de confort) de son actionnaire principal, le gearing (« g_r ») retenu pour l'approche du rendement de l'actionnaire est le gearing moyen des sociétés de l'échantillon boursier examiné ci-après. Cette moyenne est retenue comme norme « sectorielle », sachant que l'endettement - pour autant que le Business Plan de PARAGON ID soit réalisé - conduirait à un désendettement financier total au 30 juin 2029 (le remboursement intégral de la dette vis-à-vis des organismes financiers et bancaires serait lui potentiellement assuré dès le courant de l'exercice 2027-2028).

Ce gearing normatif permet ainsi indirectement d'appréhender un niveau de dette nette financière théorique, environ 3,6 M€ (au cas présent, niveau de dette vis-à-vis des tiers financiers que le Groupe PARAGON ID devrait atteindre dans un peu plus de trois ans). Ce montant extrapolé au 30 juin 2023 sur la base du niveau normatif sectoriel « cible » est par conséquent plus en cohérence avec le niveau que pourrait supporter PARAGON ID de manière autonome (vs 63 M€ attendu au 30 juin 2023).

Le gearing sectoriel ainsi approché ressort à 8,65%.

NOM	CODE ISIN DE L'ACTION	PAYS	β ENDETTE	TX IS	DETTE FINAN. / CAPITALISATION	β DESENDETTE
Datalogic SpA	IT0004053440	Italie	1,30	20,57%	10,86%	1,20
Pricer AB	SE0000233934	Suède	1,30	9,31%	6,04%	1,23
Strongpoint ASA	NO0010098247	Norvège	1,05	24,57%	7,98%	0,99
TagMaster AB	SE0015950399	Suède	0,89	21,41%	9,71%	0,83
Moyenne			1,14	18,96%	8,65%	1,064

Source : Refinitiv

Il est utilisé pour calculer le β endetté de l'action PARAGON ID qui ressort ainsi à 1,1326%.

Le coût de la dette retenu est de 5,90%, basé sur l'€ster au 12 juillet 2023 augmenté d'une marge estimée par hypothèse à 250bps.

Coût moyen pondéré du capital

Le CMPC ainsi obtenu de 11,81% est le taux d'actualisation utilisé dans l'actualisation des flux de trésorerie futurs de PARAGON ID, ainsi que pour l'actualisation des économies d'IS sur les déficits fiscaux reportés.

¹ Source : Duff & Phelps 2021 - Prime « microcap » basée sur les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 500 MS

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Résultat du DCF relatif au BP

En tenant compte des différents paramètres, l'application de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs donne une valeur d'entreprise de 104,62 M€ (étant précisé que la valeur terminale représente environ 62% de cette valeur d'entreprise). Après prise en compte d'une dette financière nette retraitée estimée à 69,0 M€ au 30 juin 2023, et d'un supplément de valeur de 14,2 M€ lié à l'actualisation des économies d'IS sur les déficits fiscaux reportables, la valeur des fonds propres de PARAGON ID s'établit à 24,59 € par action.

Tableau de synthèse de la valorisation par DCF

	(en k€)
Somme FCF du 30 juin 2024 au 30 juin 2030 actualisés au CMPC de 11,81%	39 436
Valeur Terminale	142 438
Valeur Terminale actualisée au 30/06/2023 au CMPC de 11,81%	65 183
Valeur d'entreprise au 30/06/2023	104 619
Dette financière nette retraitée estimée au 30/06/2023	(69 011)
<i>dont Groupe (Grenadier Holdings Ltd)</i>	(27 155)
<i>dont tiers (banques et organismes de crédit, compléments de prix et autres retraitements) - trésorerie</i>	(41 856)
<i>dont apport de trésorerie lié à l'exercice des 40 400 BSA 2018</i>	1 343
<i>dont apport de trésorerie lié à l'apport à l'Offre des 1 518 titres auto-détenus</i>	58
Actualisation des économies d'IS sur les déficits fiscaux reportés (110 733 € estimé au 30/06/2022)	14 224
Valeur des fonds propres	49 832
Nombre d'actions retenu (dilué des BSA 2018 et des AGA)	2 026 303
Valeur des fonds propres par action	24,59 €

Source : Banque Palatine

Analyse de sensibilité

Une étude de sensibilité a été effectuée pour déterminer l'influence sur la valeur de l'action PARAGON ID de la variation des deux paramètres suivants :

- Coût du capital (CMPC)
- Taux de croissance à l'infini (g)

Les résultats de cette étude sont les suivants :

Tableau de sensibilité au taux d'actualisation (par pas de +/- 0,50%) et au taux de croissance à l'infini (par pas de +/- 0,25%)

		CMPC				
		10,81%	11,31%	11,81%	12,31%	12,81%
g	1,50%	29,27 €	25,82 €	22,71 €	19,88 €	17,30 €
	1,75%	30,45 €	26,86 €	23,63 €	20,70 €	18,03 €
	2,00%	31,69 €	27,96 €	24,59 €	21,55 €	18,79 €
	2,25%	33,01 €	29,11 €	25,61 €	22,45 €	19,59 €
	2,50%	34,41 €	30,33 €	26,68 €	23,39 €	20,42 €

Il en ressort une fourchette des valeurs centrales par comprise entre 21,55 € et 27,96 €, et une moyenne des valeurs centrales de 24,67 €. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de + 54,09% sur la moyenne des valeurs centrales.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

3.5.2. Approche par les comparables boursiers (à titre principal)

La méthode des comparables boursiers appréhende la valeur d'une société sur la base de différents ratios (VE / EBITDA, VE / EBIT mais également VE / CA et PE) observés pour un groupe de sociétés comparables par leur secteur d'activités, leur rentabilité et leur profil de croissance.

Les travaux préliminaires de recherche des sociétés comparables ont conduit à s'intéresser aux acteurs présents dans le secteur des solutions d'identification dédiées aux marchés du transport de personnes et marchandises, de la traçabilité et des solutions de paiement électroniques, tout en se focalisant sur des acteurs de taille relativement proche de la Société. Il est à préciser que pour certains acteurs retenus, les activités comparables à la Société peuvent ne constituer qu'une partie de leur activité totale. Peu de sociétés cotées, voire aucune, n'exercent une activité directement comparable en France. Il a donc été choisi d'étendre l'échantillon aux sociétés présentes au niveau européen.

Outre le secteur d'activités, un critère déterminant concerne le fait que les sociétés retenues doivent être suivies par des analystes financiers qui fournissent régulièrement des prévisions sur les sociétés. Les sociétés retenues dans cet échantillon sont donc les suivantes (source EIKON Refinitiv) :

Société	Description activité	Pays
Datalogic SpA	Datalogic SpA est une société italienne spécialisée dans la production d'équipements technologiques. Ses activités sont divisées en cinq secteurs d'activité. Le segment Automatic Sata Capture (ADC) comprend les gammes de produits de lecteurs manuels, les lecteurs fixes, les ordinateurs mobiles, les solutions d'auto-scan, les technologies de caissier, l'automatisation des forces de vente et de terrain et la collecte de données dans les magasins. La division Industrial Automation comprend des lignes de produits liées aux : lecteurs de codes-barres fixes utilisant la technologie imageur et laser, les capteurs et équipements photoélectriques pour l'automatisation et la sécurité industrielles, les caméras et logiciels déportés pour la vision artificielle, les systèmes et technologies de lecteur de codes-barres pour l'automatisation de la logistique et de la poste entreprises, marqueurs laser industriels. Le secteur Informatique commercialise et distribue des produits et solutions d'identification automatique et s'adresse aux petites et moyennes entreprises. La division Corporate comprend les activités de la société holding.	Italie
Nedap NV	Nedap NV, anciennement NV Nederlandsche Apparatenfabriek Nedap (Nedap), est une société basée aux Pays-Bas qui développe et fournit des solutions technologiques intelligentes. La Société fournit des solutions logicielles pour l'industrie de la santé, des produits d'identification de véhicules et de personnes et des systèmes de stationnement sans fil. Elle propose également des systèmes d'identification par radiofréquence (RFID) pour les bibliothèques, l'électronique de puissance et les systèmes de contrôle pour l'industrie de l'éclairage, et l'automatisation du processus de gestion du bétail basé sur l'identification des animaux individuels. De plus, la Société fournit diverses solutions pour améliorer la disponibilité des produits en magasin dans le secteur de la vente au détail, des solutions de gestion de la sécurité et des solutions de dotation.	Pays-Bas
Pricer AB	Pricer AB est un fournisseur de solutions numériques de pointe. La Société développe et commercialise un système composé de composants de communication dans un environnement de magasin. La société compte plus de 15 000 installations dans plus de 50 pays. Ses solutions comprennent des solutions d'achat, des solutions de gestion de magasin, une automatisation des prix et une plate-forme de communication. Son offre de produits permet aux utilisateurs d'afficher et de modifier les prix de tout un magasin ; aider les acheteurs à trouver ce qu'ils veulent dans un magasin équipé de Pricer ; utiliser la fonctionnalité SmartFLASH planifiée pour automatiser les promotions ; valider que tous les produits sont au bon endroit selon le plan d'étage ; donner à tout smartphone compatible avec les communications en champ proche (NFC) la possibilité d'afficher des informations supplémentaires sur le produit, et de dessiner, synchroniser et afficher des cartes sur les mobiles et sur le Web, entre autres.	Suède

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Strongpoint ASA	Strongpoint ASA est une société de technologie de vente au détail basée en Norvège qui fournit des solutions et des services pour rendre les magasins plus intelligents, les expériences d'achat meilleures et les achats d'épicerie en ligne plus efficaces. La société offre des solutions de gestion de trésorerie et de paiement en magasin, des étiquettes électroniques en rayon, des caisses automatiques, des logiciels de gestion des tâches et de la main-d'œuvre, des casiers d'épicerie à température contrôlée click & collect, des solutions de ramassage d'épicerie en magasin et au volant et la préparation des commandes d'épicerie solutions. Le groupe est divisé en deux secteurs d'activité. Retail Technology développe et vend des solutions technologiques qui visent à rationaliser les opérations en magasin, à permettre la logistique du commerce électronique et à simplifier l'expérience d'achat. Labels intervient dans la conception et la production d'étiquettes adhésives. La Société exerce ses activités dans plus de 20 pays.	Norvège
'TagMaster AB	TagMaster AB est une entreprise technologique basée en Suède. L'activité principale de la Société est axée sur la conception et la commercialisation de systèmes d'identification par radiofréquence (RFID) hautes performances à longue portée et de services d'information associés à l'identification automatique des véhicules (AVI), aux transports ferroviaires, à la gestion des actifs et à la surveillance de l'environnement. La Société exporte sa gamme de produits RFID principalement vers l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique, l'Asie et le Pacifique, ainsi que dans les Amériques via un réseau mondial de partenaires, d'intégrateurs de systèmes et de distributeurs. La Société opère par l'intermédiaire des filiales TagMaster Finance AB, TagMaster China Holding Co. Ltd, Free2Move Asia S/B, TagMaster S/B, CitySync Ltd et CA Traffic Ltd. Le principal actionnaire de la Société est Alandsbanken AB.	Suède

Source : Eikon Refinitiv

Seuls les multiples de VE/CA, VE / EBITDA et VE / EBIT ont été retenus dans le développement de cette méthode. En effet, le multiple de PE a été écarté dans la mesure où il souffre trop des écarts de structure financière entre les sociétés de l'échantillon. En termes d'horizon de prévision, les années retenues sont 2023, 2024 et 2025.

Les multiples de VE / CA, VE / EBITDA et VE / EBIT pour la période 2023-2025 de l'échantillon retenu ont été construits sur la base de la moyenne des 20 derniers jours de bourse (clôture). Ils ont permis de dégager des multiples moyens qui ont été appliqués aux CA, EBITDA et EBIT corrigés de PARAGON ID sur cette même période. Pour les sociétés dont l'exercice fiscal est décalé par rapport à l'exercice calendaire, il a été appliqué une quote-part de chaque année pour reconstituer l'année civile. À titre illustratif pour Paragon ID (clôture au 30/06), il a été reconstruit des agrégats de CA, EBITDA et EBIT sur la base de 50% de l'année n et 50% de l'année n+1.

L'une des sociétés de l'échantillon (NEDAP NV) affiche des multiples très supérieurs au reste de l'échantillon (en moyenne 2,1 fois plus élevés que la moyenne du reste de l'échantillon). À ce titre, cette valeur n'a pas été retenue dans l'échantillon pour en extraire les multiples appliqués aux agrégats de PARAGON ID. A titre indicatif, les multiples de NEDAP NV sont rappelés dans le tableau ci-après.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Date du : 12/07/2023

Tableau de comparables boursiers

Nom des sociétés	Pays	Dernier cours (D)	Devise	Valorisation boursière			VE/CA			VE/EBITDA			VE/EBIT		
				Capi. B. (MD)	VE (MD)	Date Clôture	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Datalogic SpA	Italy	6,84	EUR	388,5	430,6	31-déc.	0,7x	0,7x	0,6x	5,7x	5,0x	4,7x	10,3x	8,2x	7,1x
Pricer AB	Sweden	6,89	SEK	758,3	808,9	31-déc.	0,3x	0,2x	0,2x	6,7x	3,9x	2,9x	15,6x	5,9x	3,9x
Strongpoint ASA	Norway	20,29	NOK	900,2	971,9	31-déc.	0,6x	0,5x	0,5x	8,8x	5,4x	4,0x	14,7x	7,0x	4,6x
TagMaster AB	Sweden	14,21	SEK	208,2	229,3	31-déc.	0,6x	0,5x	0,5x	4,8x	3,5x	3,3x	14,3x	7,9x	7,4x
Nedap NV	Netherlands	57,42	EUR	374,4	373,0	31-déc.	1,5x	1,4x	1,3x	9,9x	9,3x	8,7x	13,3x	12,4x	11,3x
Moyenne échantillon (hors Nedap)							0,5x	0,5x	0,4x	6,5x	4,5x	3,7x	13,7x	7,3x	5,8x

Paragon Id SA (données basées sur dernier cours avant annonce de l'Offre)	France	28,0	EUR	55,5	110,3	30-juin	0,6x	0,5x	0,4x	6,2x	4,2x	3,4x	11,2x	6,6x	5,0x
Nb titres Paragon ID retenu	2 026 303														
Dette financière retraitée estimée au 30 juin 2023 corrigée de l'actualisation de l'économie d'IS sur les déficits fiscaux reportés (M€)	54,8														
Base échantillon Europe (hors Nedap) - valeurs implicites des fonds propres							52	60	64	62	63	66	80	67	72
Valorisation implicite par action sur base multiples 2023-2025	32,13 €														

Le résultat de la valorisation par la méthode des comparables boursiers sur la base de multiples établis sur des données prévisionnelles (sur la période 2023-2025) fait ressortir une valeur de 32,13 € par action extériorisant ainsi une prime de 18,31% pour le prix d'Offre.

3.5.3. Analyse de certaines références de valeur (à titre indicatif)

3.5.3.1. Rappel sur l'Actif Net Comptable social et consolidé par action à la clôture des comptes du dernier exercice au 30 juin 2022 et au 31 décembre 2022

Ces valeurs comptables sont considérées en principe comme des valeurs minimales d'autant que les commissaires aux comptes de la société, au titre de leurs attestations sur les comptes consolidés et individuels certifient notamment « l'image fidèle de la situation financière et du patrimoine de la société ». Au cas présent, le capital social ainsi que les capitaux propres sociaux par action font ressortir des valeurs respectives de 35,00 € au 30 décembre 2022 et 38,01 € par action au 30 juin 2022 (dernière date disponible), tandis que les capitaux propres consolidés par action sont de 10,78 € par action au 31 décembre 2022.

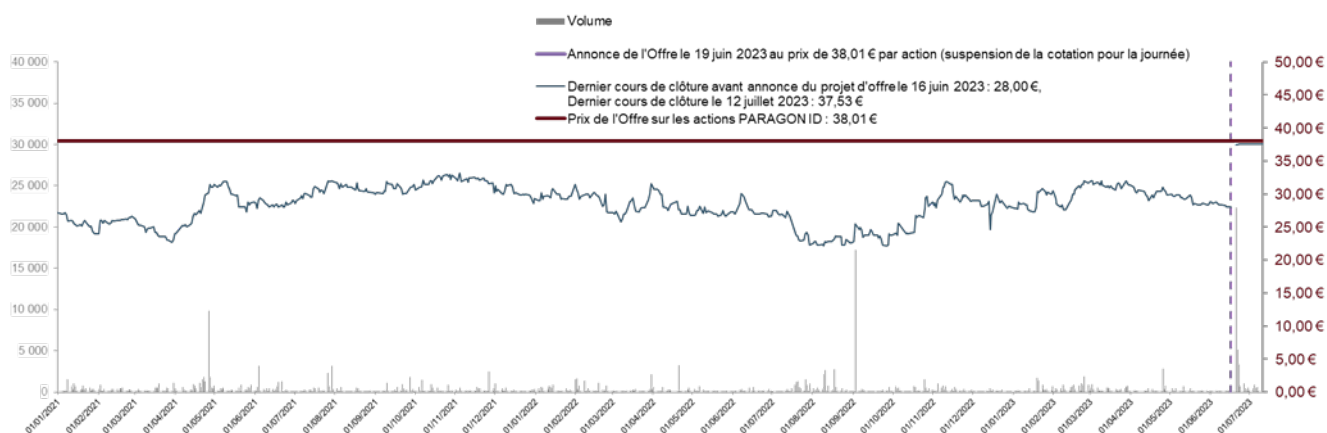
	Montant en M€	En € par action au 30/04/2023
Capital social au 30 avril 2023	69,42	35,00
Capitaux propres sociaux au 30 juin 2022	75,38	38,01
Capitaux propres consolidés au 30 juin 2022	22,80	11,51
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2022	21,37	12,60

Source : rapports annuels PARAGON ID

3.5.3.2. Approche par les cours de bourse

Les actions de la société PARAGON ID sont cotées sur Euronext Paris Compartiment C de Euronext Paris, sous le code ISIN FR0013318813. L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du prix d'Offre aux cours moyens pondérés sur 60 jours, 120 jours et 180 jours de bourse, de PARAGON ID. La période de référence a été arrêtée au 16 juin inclus, dernier jour de cotation avant l'annonce du projet d'Offre.

Graphique des cours et des volumes (depuis le 01/01/2021 jusqu'au 12 juillet 2023) :



Source : Euronext

L'examen des cours de bourse retenus jusqu'au 16 juin inclus (dernière séance de cotation avant l'annonce de l'Offre fait ressortir les primes suivantes sur le prix d'offre de 38,01 € :

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Analyse des cours sur les périodes comprises entre le 04/10/2022 et le 16/06/2023

Période de référence	Cours	Prime induite par l'offre à 38,01 €
Dernier cours coté au 16/06/2023	28,00 €	+35,75%
Moyenne des cours pondérés sur 60 j de bourse (du 22/03/2023 au 16/06/2023)	30,40 €	+25,05%
Moyenne des cours pondérés sur 120 j de bourse (du 28/12/2022 au 16/06/2023)	30,34 €	+25,26%
Moyenne des cours pondérés sur 180 j de bourse (du 4/10/2022 au 16/06/2023)	29,76 €	+27,72%
Moyenne des cours pondérés sur six mois (du 19/12/2022 au 16/06/2023)	30,31 €	+25,40%

Source : Euronext

Le prix de 38,01 € par action offert dans le cadre de l'Offre présente une prime comprise dans une fourchette de + 25,05 % à + 35,75% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur des périodes variant de 60 jours à 180 jours précédant la dernière cotation.

Malgré la liquidité relativement faible (4,73% du capital négocié sur 1 an à la date du 16 juin 2023), extériorisée par les mouvements historiques, la référence aux cours de bourse historiques constitue une référence conservée/

L'annonce du 19 juin 2023 relative au projet d'Offre, préalable au lancement de la présente offre publique d'achat simplifiée, a suscité, à la reprise des cotations, une anticipation opportuniste des investisseurs qui ont conduit le cours de bourse à venir s'ajuster à un niveau proche du prix d'Offre de 38,01 €.

Ce mouvement spéculatif a engendré un biais dans le marché des titres. Aussi, seuls les cours précédant cette annonce doivent être considérés comme pertinents en tant que référence de valeur de marché.

Pour autant, et uniquement à titre indicatif, l'examen des cours sur les 180 derniers jours de bourse jusqu'à une date proche du dépôt de l'Offre, c'est-à-dire jusqu'au 12 juillet 2023 inclus, fait ressortir les primes suivantes :

Analyse des cours sur les périodes comprises entre le 28/10/2022 et le 12/07/2023

Période de référence	Cours	Prime induite par l'offre à 38,01 €
Dernier cours coté au 12/07/2023	37,53 €	+1,28%
Moyenne des cours pondérés sur 60 j de bourse (du 19/04/2023 au 12/07/2023)	36,22 €	+4,95%
Moyenne des cours pondérés sur 120 j de bourse (du 23/01/2023 au 12/07/2023)	34,32 €	+10,76%
Moyenne des cours pondérés sur 180 j de bourse (du 28/10/2022 au 12/07/2023)	33,47 €	+13,56%

Source : Euronext

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

3.5.3.3. Cours cibles des analystes financiers

Cette méthode consiste à comparer le prix d'Offre à l'objectif moyen fixé par les analystes financiers qui suivent la Société. La société n'est suivie que par deux bureaux d'analyse financière que sont Kepler Cheuvreux d'une part et Euroland Corporate d'autre part.

Eu égard au relatif faible nombre d'analystes suivant la valeur, la méthode des cours cibles des analystes financiers n'apparaît pas pleinement pertinente, mais elle a été retenue à titre secondaire, davantage à titre indicatif

Les derniers cours cible, préalablement à l'annonce du projet d'Offre du 19 juin 2023, étaient comme suit :

Bureau d'analyse financière	Opinion	Date	Objectif de cours
EuroLand Corporate	Achat	28/04/2023	40 €
Kepler Cheuvreux	Achat	30/03/2023	37 €

Source : Kepler Cheuvreux, Euroland Corporate

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

3.6. Synthèse des méthodes retenues

Les approches de valorisation retenues sont les suivantes :

Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre		
Méthode	Valorisation par action induite	Prime / décote induite
Rappel des résultats des méthodes retenues (à titre principal)		
Actualisation des flux de trésorerie futurs :	24,59 €	+54,56%
Approche par les comparables boursiers :	32,13 €	+18,31%

Analyse de certaines références de valeur

Examen des cours historiques :

Cours de clôture au 16 juin 2023, avant annonce du projet d'offre

Moyenne pondérée sur les 60 derniers jours de bourse (du 22/03/2023 au 12/06/2023)	30,40 €	+25,05%
---	---------	---------

Moyenne pondérée sur les 120 derniers jours de bourse bourse (du 28/12/2022 au 12/06/2023)	30,34 €	+25,28%
---	---------	---------

Moyenne pondérée sur les 180 derniers jours de bourse (du 04/10/2022 au 12/06/2023)	29,76 €	+27,72%
--	---------	---------

Plus haut sur 250 jours (avant annonce du projet d'offre)	32,40 €	+17,31%
---	---------	---------

Plus bas sur 250 jours (avant annonce du projet d'offre)	21,70 €	+75,16%
--	---------	---------

Actif net comptable

Capital social au 30 avril 2023	35,00	+8,60%
---------------------------------	-------	--------

Capitaux propres sociaux au 30 juin 2022	38,01	0,00%
--	-------	-------

Capitaux propres consolidés au 30 juin 2022	11,51	+230,23%
---	-------	----------

Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2022	12,60	+201,67%
---	-------	----------

Objectif de cours des 2 bureaux d'analystes (moyenne)	38,50	-1,27%
---	-------	--------

Le tableau ci-dessus récapitule les résultats obtenus par l'analyse multicritères et fait apparaître les primes induites en pourcentage par rapport au prix d'Offre de 38,01 € par action.

Les méthodes retenues à titres principales font ressortir des primes entre +18,31% et +54,56%.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

3.7. Éléments d'appréciation du prix de l'Offre sur les BSA 2015-1 émis par la Société

PRÉSENTATION DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES BSA 2015-1

Date d'émission 14 novembre 2016

- les BSA 2015-1 sont cessibles sans l'accord préalable de la Société et ne feront pas l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris et, par conséquent, ne seront pas cotés ;
- les BSA 2015-1 sont exerçables à tout moment, en une ou plusieurs fois ;
- 35 BSA 2015-1 donnent le droit de souscrire à une action ordinaire nouvelle de la Société d'une valeur nominale de 35 euros (ajustement intervenu le 11 avril 2018 suite à une opération de groupement d'action, initialement 1 BSA 2015-1 pour 1 action de la Société d'une valeur nominale de 1 euro) ;
- les BSA 2015-1 viendront à échéance le 31 décembre 2026, tout BSA 2015-1 non exercé avant cette date devenant caduc ;
- le prix d'exercice des BSA 2015-1 est de 54,06170 euros (initialement 1,54462 euros avant l'opération de regroupement).

À noter que l'Initiateur ou toutes autres sociétés du Groupe PARAGON EUROPE n'ont souscrit, ne détiennent ou n'ont détenu des BSA 2015-1 depuis leur émission.

APPROCHE DE LA VALEUR 2015

MÉTHODES ÉCARTÉES

Analyse des cours de bourse et transactions entre tiers

Ces BSA n'étant pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé, et ne devant pas l'être au titre des caractéristiques présentées ci-dessus, cette méthode n'a pas lieu d'être appliquée.

De même, concernant d'éventuelles transactions privées sur ces BSA 2015-1 - pour autant qu'elles existent depuis l'émission – elles ne donnent pas lieu à divulgation de leurs conditions de réalisation par les cédants et cessionnaires ; aussi l'Initiateur n'en a pas et ne peut en avoir connaissance.

Ces valeurs historiques de transaction, si elles existaient, ne représenteraient, de toutes façons, en aucun cas des références pertinentes à comparer directement au prix proposé par BSA. En effet, le prix d'une option s'appréhende au regard de nombreux paramètres, au sein desquels, le prix d'exercice et la valeur du sous-jacent sont notamment prépondérants.

En fait, la valeur des options s'analyse à travers la valeur instantanée retenue des paramètres qui l'influencent.

Ces deux approches sont donc naturellement écartées.

MÉTHODE RETENUE : APPLICATION DU MODÈLE DE BLACK-SCHOLES POUR L'APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES BSA

Considération préalable :

Ces options peuvent être considérées comme de type « américaine » car exerçables à tout moment depuis leur attribution.

Par ailleurs compte tenu de l'historique d'absence de versement de dividendes et les perspectives en la matière jusqu'à leur échéance du 31/12/2026, aucun versement de dividende futur n'est à prévoir et à ce titre, aucun ajustement de modèle liés à de telle distribution n'est à prendre en compte.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Dans un tel cas, et classiquement, la valeur de telle option « américaine » peut être assimilée à celle des options de mêmes caractéristiques dites « européennes », c'est-à-dire exerçables à leur seul terme¹.

Dans cette configuration le modèle de Black & Scholes (1973) peut s'appliquer directement et au cas présent le modèle binomial ou CRR, Cox, Ross et Rubinstein (1979) donne un résultat identique au 10ème de cent (pour 100 000 développements). Ce constat rend donc inutile, car redondante, la présentation de la méthode CCR ci-après.

Seul un ajustement de la valeur de l'option au titre de la création de nouvelles actions en cas d'exercice, supposé automatique dès le dépassement du prix d'exercice, sera à considérer pour intégrer l'influence du nombre d'actions formant le capital.

Approche de la valeur des BSA 2015 par le modèle de valorisation d'option retenu (B&S)

Les paramètres retenus :

Classiquement comme pour les options d'achat :

la valeur de référence de l'action : S (exprimée en € dans le cas présent),

le prix d'exercice : K (exprimé en € dans le cas présent),

la durée de vie de l'option : T (exprimé en fraction d'années, modèle en temps continu),

le taux de rendement sans risque sur la durée de l'option,

le taux de distribution de dividendes : d (exprimé sous forme de puissance du nombre népérien (vs puissance de 10),

la volatilité (annualisée) : σ ,

Et pour appréhender la dilution qui pourrait résulter de l'exercice des options :

NA le nombre d'actions dilué,

NBSA le nombre de BSA 2015-1,

NB le nombre d'actions pouvant résulter de l'exercice des BSA 2015-1

Les divers paramètres pouvant être déterminés par une approche directe sont :

T : durée de vie de l'option depuis le lendemain du dépôt du projet d'Offre, soit le 13/07/2023 jusqu'à son échéance du 31/12/2026, soit 3,47 ans.

NA : 2 026 303 le nombre d'actions existantes 1 983 403 au 30/06/2023 incluant l'auto-détention de 1 518 au 30/06/2023 et augmenté du nombre d'actions à provenir de l'exercice des BSA 2018 exerçables (prix d'exercice 33,25 € inférieur au prix de l'Offre sur les actions 38,01 €), soit 40 400, et des 2 500 actions gratuites déjà attribuées et encore en période d'acquisition au 30/06/2023.

NBSA : 151 000 dernier nombre connu au 30 juin 2023

NB : 4 314 à provenir de l'exercice des BSA 2015-1

K : 54,06170 €

¹ Dans le cas d'un titre de distributeur pas de dividendes, il n'est jamais intéressant d'exercer un call américain avant son échéance - parce que l'on perd sa valeur temps -, et la valeur d'un call américain est donc celle d'un call européen ayant les mêmes caractéristiques.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

r : 3,5002% taux de rendement sans risque sur la durée de vie de l'option qui est appréhendé à travers le logarithme népérien de un plus l'extrapolation linéaire sur la durée de vie restante de l'option (jusqu'au 31/12/2026) réalisée à partir des taux EUROMIDSWAP 3 ans, 3,6460 %, et 4 ans, 3,4670 %, relevés en date du 12 juillet 2023, soit pour la durée de vie du BSA de 3,47 ans : 3,5621 %.

d : aucune distribution prospective à horizon 2026 n'est envisagée au titre du Business Plan examiné dans le cadre de l'Appréciation du Prix d'Offre, aucun dividende n'a été versé au cours des trois derniers exercices, d a donc été considéré comme nul.

S et σ ont été appréhendés de la manière suivante :

Dans le cas présent, nous considérons que l'examen des cours de bourse historiques avant la publication par PARAGON ID de son communiqué marquant l'ouverture de la période de préoffre, soit jusqu'au 16 juin 2023 ne peuvent être retenus comme valeur de référence de l'action.

En effet, cette méthode a déjà été examinée et écartée dans le cadre de l'Appréciation du Prix d'Offre car considérée comme non pertinente pour apprécier le prix de l'Offre sur l'action, du fait de la faible profondeur du marché du titre (liée au faible flottant disponible).

En lieu et place, la valeur de l'action retenue comme paramètre dans le modèle de Black & Scholes est celle qui ressort comme « mieux disante » (valeur la plus élevée) des deux méthodes principales utilisées dans le cadre de l'Appréciation du prix de l'Offre au titre de l'analyse multicritère (à savoir la méthode des DCF et la méthode des comparables bousiers) soit une valeur de 32,13 € au 12/07/2026.

Cette valeur maximise donc la valeur du bon dans les calculs par la méthode de Black & Scholes (au bénéfice des vendeurs de BSA par conséquent).

σ , concernant la volatilité à considérer, deux approches ont été retenues en supposant que la volatilité future soit appréhendable par la valeur historique, à défaut d'autres moyens (notamment l'examen de volatilité implicite qui pourrait résulter de prix affichés d'options négociées sur un marché ayant pour sous-jacent la valeur de l'action PARAGON ID) :

1 - la volatilité historique du sous-jacent (l'action PARAGON ID), pour autant que l'efficience de son marché soit considérée comme acquise (mais uniquement jusqu'au 16 juin 2023, veille de l'annonce au marché de l'opération) ;

	Volatility10D	Volatility30D	Volatility100D	Volatility180D
	10 variations des cours en clôture	30 variations des cours en clôture	100 variations des cours en clôture	180 variations des cours en clôture
source REFINITIV données au 16/06/2023	(du 02/06/2023 au 16/06/2023)	(du 05/05/2023 au 16/06/2023)	(du 24/01/2023 au 16/06/2023)	(du 03/10/2022 au 16/06/2023)
Paragon Id SA	7,11%	14,14%	22,01%	39,71%

NB : la volatilité historique calculée sur les variations de cours entre la veille de l'annonce de l'Offre le 16 juin 2023] et le 12 juillet 2023 dernier cours coté avant le dépôt de l'Offre, par exemple sur 180 variations est de 49,28 %. Elle intègre le bond constaté à la reprise des cotations le 20 juin 2023 après l'annonce de l'Offre puis une relative stagnation des cours qui viennent tangenter par le bas le prix de l'Offre (cf. graphe des cours). Calculé sur une période post annonce (10 variations jusqu'au 12/07/2023) la volatilité chute en effet à 1,41 %, et

2 - à titre comparatif, les volatilités historiques sur les actions de sociétés appartenant à l'échantillon retenu des comparables de PARAGON ID (DATA LOGIC SpA, PRICER AB, STRONG POINT ASA et TAGMASTER AB) sont les suivantes :

Relevé au 12 juillet 2023

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

	Volatility10D	Volatility30D	Volatility100D	Volatility180D
source RE FINITIV	10 variations des cours en clôture	30 variations des cours en clôture	100 variations des cours en clôture	180 variations des cours en clôture
données arrêtées au au 12/07/2023				
Datalogic SpA	23,01%	22,11%	30,40%	32,50%
Pricer AB	55,42%	55,33%	65,27%	52,15%
Strongpoint ASA	29,04%	25,54%	29,04%	35,99%
TagMaster AB	69,67%	58,05%	51,19%	57,74%
Moyenne échantillon	44,29%	40,26%	43,97%	44,59%
Moyenne des moyennes	43,28% volatilité retenue			

La volatilité retenue pour mener les calculs est la moyenne des moyennes des volatilités constatées sur l'échantillon des valeurs boursières retenu (calculés sur les 10, 30, 100 et 180 dernières variations de cours en clôtures). Cette moyenne en surpondérant les dernières variations par rapport au plus anciennes rend compte de la tendance de l'évolution de la volatilité sur la durée considérée, 180 variations, tout en lissant les écarts ponctuels de volatilité (notamment constaté sur les 10 dernières variations).

PRÉSENTATION DU RÉSULTAT DES CALCULS

Application de la formule de Black & Scholes			
	$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{K}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}} =$		-0,092062091
	$d_2 = \frac{\ln\left(\frac{S}{K}\right) + \left(r - \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}} =$		-0,89806315
Avec Ln fonction logarithme népérien			
	$N(d_1) =$		0,463324354
Avec $N(x)$ loi normale centrée réduite			
$N(x) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \cdot \int_{-\infty}^x e^{-\frac{1}{2}t^2} dt$		$N(d_2) =$	0,184575942
Valeur du call de paramètre identique	$C = S e^{-dT} N(d_1) - K e^{-rT} N(d_2) =$		6,04758 €
Valeur de 35 BSA (groupés)	$35 \times BSA = \frac{N_A}{N_A + N_B} C =$		6,03473 €
Valeur unitaire d'un BSA par le modèle de Black & Scholes			0,17242 €
Prix de rachat d'un BSA proposé			0,23 €
<i>Prime proposée</i>			+33,39%

4. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

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

Grenadier Holdings Ltd.

Par : Laurent Salmon

Titre : Director

5.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

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

Banque Palatine