

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



INITIEE PAR

Keysight Technologies Netherlands B.V.

PRESENTEE PAR

J.P.Morgan



BNP PARIBAS

Banque présentatrice

Banque présentatrice et garante

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR KEYSIGHT TECHNOLOGIES NETHERLANDS
B.V.**

RIX DE L'OFFRE :
155 euros par action ESI Group.

DUREE DE L'OFFRE :
25 jours de négociation.
Le calendrier de l'offre publique d'achat (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général (le « **Règlement général de l'AMF** »).



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2023, conformément aux dispositions des 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.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

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 l'Offre, le nombre d'actions ESI Group non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité) ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'ESI Group, Keysight Technologies Netherlands B.V. a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, si l'Offre est réouverte, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'offre réouverte (l'« **Offre Réouverte** »), d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions ESI Group non présentées à l'Offre (autres que les actions faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité et les actions auto-détenues par ESI Group), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre soit 155 euros par Action, nette de tous frais.

L'Offre n'est pas et ne sera pas proposée dans une juridiction où elle ne serait pas autorisée par la loi applicable. L'acceptation de l'Offre par des personnes résidant dans des pays autres que la France et les Etats-Unis d'Amérique peut être soumise à des obligations ou restrictions spécifiques imposées par des dispositions légales ou réglementaires. Les destinataires de l'Offre sont seuls responsables du respect de ces lois et il leur appartient par conséquent, avant d'accepter l'Offre, de déterminer si ces lois existent et sont applicables, en s'appuyant sur leurs propres conseils.

L'Offre sera faite aux Etats-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) de l'*U.S. Securities Exchange Act* de 1934, tel que modifié (la « **Loi de 1934** ») et la Règle 14E de la Loi de 1934, sous réserve des exemptions prévues à la Règle 14d-1(c) de la Loi de 1934 concernant les offres publiques Tier I.

Pour plus d'informations, voir le paragraphe 2.17 (Restrictions concernant l'Offre à l'étranger) ci-dessous.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'ESI Group (<https://investors.esi-group.com/fr>) et peut être obtenue sans frais au siège social d'ESI Group (3 bis Rue Saarinen, Immeuble le Séville, 94528 Rungis Cedex, France) et auprès de :

J.P. Morgan SE

14 Place Vendôme
75001 Paris
France

BNP Paribas

16 Boulevard des Italiens
75009 Paris
France

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Keysight Technologies Netherlands B.V. sera déposée auprès de l'AMF et mise à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ce document.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

1	Présentation de l'Offre.....	5
1.1	Motifs et contexte de l'Offre	7
1.1.1	Motifs de l'Offre	7
1.1.2	Déclarations de franchissements de seuils	9
1.1.3	Changement de gouvernance.....	10
1.1.4	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	10
1.2	Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois	11
1.2.1	Stratégie et politique industrielle et commerciale	11
1.2.2	Synergies	12
1.2.3	Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi	12
1.2.4	Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, ESI Group et les actionnaires d'ESI Group.....	13
1.2.5	Fusion et réorganisation juridique.....	13
1.2.6	Retrait Obligatoire et radiation	13
1.2.7	Intentions concernant la politique de dividendes	14
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	14
1.3.1	Contrat d'Acquisition	15
1.3.2	Tender Offer Agreement conclu avec la Société	16
1.3.3	Accords de liquidité.....	16
2	Caractéristiques de l'Offre	17
2.1	Modalités de l'Offre	17
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	18
2.2.1	Actions ordinaires existantes	19
2.2.2	Actions auto-détenues par la Société ou détenues pour le compte de la Société	19
2.2.3	Actions Gratuites.....	19
2.2.4	Options 20	
2.3	Termes de l'Offre	21
2.4	Procédure d'apport à l'Offre.....	22
2.5	Centralisation des ordres	23
2.6	Cas des porteurs d'Actions Gratuites	23
2.7	Cas des porteurs d'Options	23
2.8	Cas des actionnaires dont les Actions sont détenues via le FCPE ESI Actionnariat	23
2.9	Interventions de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre	23
2.10	Seuil de Caducité	23
2.11	Possibilité de renonciation à l'Offre.....	24
2.12	Réouverture de l'Offre.....	24
2.13	Publication des résultats de l'Offre	24
2.14	Calendrier indicatif de l'Offre.....	24
2.15	Coûts et modalités de financement de l'Offre	26

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.15.1	Coûts de l'Offre	26
2.15.2	Modalités de financement de l'Offre et du Transfert du Bloc de Contrôle.....	26
2.16	Remboursement des frais de courtage.....	26
2.17	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	27
2.18	Régime fiscal de l'Offre.....	28
2.18.1	Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en 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.....	29
2.18.2	Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	32
2.18.3	Actionnaires non-résidents fiscaux en France.....	33
2.18.4	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....	34
2.18.5	Droits d'enregistrement.....	34
2.18.6	Taxe sur les transactions financières	35
3	Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre	35
3.1	Méthodes et critères d'évaluation	35
3.1.1	Méthodes et critères de valorisation retenus	35
3.1.2	Méthodes et références d'évaluation écartées	36
3.2	Données financières utilisées pour la valorisation.....	37
3.2.1	Les sources des données	37
3.2.2	Éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres	38
3.2.3	Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée	39
3.3	Description des méthodes de valorisation utilisées	39
3.3.1	Principale méthodologie d'évaluation	39
3.3.2	Éléments de données publics de référence.....	42
3.3.3	Méthodes citées à titre indicatif.....	45
3.4	Résumé des travaux d'évaluation.....	47
4	Personnes assumant la responsabilité du Projet de Note d'Information	48
4.1	Pour l'Initiateur	48
4.2	Établissements présentateurs.....	48

1 Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société Keysight Technologies Netherlands B.V., société à responsabilité limitée (*besloten vennootschap*) de droit néerlandais au capital de 87.638.788 euros, dont le siège social est sis au 288 Hullenbergweg, 1101 BV Amsterdam, Pays-Bas, et enregistrée sous le numéro 58724265 (l'« **Initiateur** »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires d'ESI Group, société anonyme à conseil d'administration au capital de 18.277.758 euros divisé en 6.092.586 actions ordinaires de 3 euros de valeur nominale chacune à la date du 30 septembre 2023, entièrement libérées, dont le siège social est sis au 3 bis Rue Saarinen, Immeuble le Séville, 94528 Rungis Cedex, France, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 381 080 225 R.C.S Créteil (« **ESI Group** » ou la « **Société** » et avec ses filiales, le « **Groupe** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris (« **Euronext** ») sous le code ISIN FR0004110310 (mnémonique : ESI) (les « **Actions** ») d'acquérir en numéraire la totalité de leurs Actions au Prix de l'Offre tel que défini au paragraphe 2.3 du présent Projet de Note d'Information, dans le cadre de l'Offre, dont les conditions sont décrites ci-après.

L'Initiateur est une filiale indirecte de Keysight Technologies, Inc., société par actions (*joint stock company*) de droit de l'Etat du Delaware (Etats-Unis), au capital émis de 2.000.000 dollars à la date du 31 octobre 2022, dont le siège social est sis au 1400 Fountaingrove Parkway, Santa Rosa, CA 95403 (Etats-Unis), enregistrée sous le numéro 5433360 (« **Keysight Technologies, Inc.** »), et dont les actions sont admises aux négociations au New York Stock Exchange (NYSE).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par J.P. Morgan SE et BNP Paribas (étant ci-après collectivement dénommés les « **Établissements Présentateurs** »). Il est précisé que seule BNP Paribas garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre fait suite à la cession le 3 novembre 2023 par certains membres de la famille Rouvray (à savoir Mme Amy Sheldon Lorient de Rouvray, Mme Cristel Lorient de Rouvray, M. John Lorient de Rouvray et Mme Amy Louise Lorient de Rouvray), M. Alex Peng Dubois-Sun et les fonds Long Path Partners et Briarwood Capital Partners (les « **Cédants** »), à l'Initiateur de 3.080.607 Actions (le « **Bloc de Contrôle** ») auxquelles étaient attachés 4.494.215 droits de vote préalablement au transfert du Bloc de Contrôle (le « **Transfert du Bloc de Contrôle** »). Les Actions du Bloc de Contrôle représentaient préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle 50,56% du capital et 55,73% des droits de vote théoriques¹ de la Société. A la suite de la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle, les Actions du Bloc de Contrôle représentaient 50,56% du capital social et 46,32% des droits de vote théoriques de la Société².

¹ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF sur la base du nombre total d'Actions et de droits de vote au 30 septembre 2023 (préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle). 1.413.608 Actions du Bloc de Contrôle bénéficiaient d'un droit de vote double qui a disparu par l'effet du Transfert du Bloc de Contrôle.

² Sur la base d'un total de 6.092.586 Actions au 30 septembre 2023 représentant 6.650.195 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF après la perte des droits de vote double résultant du Transfert du Bloc de Contrôle.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur:

- (i) la totalité des Actions en circulation, autres que les Actions Exclues (telles que définies ci-dessous), c'est-à-dire, au 30 septembre 2023 et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre de 2.630.342 Actions³ ;
- (ii) la totalité des Actions susceptibles d'être émises ou remises entre le 30 septembre 2023 et la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 88.485 Actions si toutes les options de souscription ou d'acquisition d'Actions octroyées par la Société (les « **Options** ») décrites au paragraphe 2.2.4 sont exercées par leurs bénéficiaires avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte ; et
- (iii) la totalité des Actions susceptibles d'être remises entre le 30 septembre 2023 et la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, soit à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 34.534 Actions aux bénéficiaires de plans d'actions gratuites précédemment en vigueur dans la Société et dont l'acquisition définitive a été accélérée pour être réalisée à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle (les « **Actions Gratuites Accélérées** »),

soit un total maximum de 2.753.361 Actions.

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

- (i) les 3.080.607 Actions détenues par l'Initiateur ; et
 - (ii) les 381.637 Actions auto-détenues par la Société⁴,
- (ensemble, les « **Actions Exclues** »).

Il est précisé que, sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité du titulaire) :

- (i) un total de 68.258 Actions susceptibles d'être remises à raison des plans d'AGA n°11, 11 bis, 11 ter, 11 quater, 11 quinquies, 11 sexies, 11 septies, 11 octies, 11 nonies, 11 decies, 11 undecies et 11 duodecies, tels que décrits au paragraphe 2.2.3 ci-après, seront toujours en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) et ne pourront pas être apportées à l'Offre ; et
- (ii) un total de 15.676 Actions susceptibles d'être remises à raison des plans d'AGA n°11, n°11 quater et n°11 sexies, tels que décrits au paragraphe 2.2.3 ci-après, seront toujours en période de conservation à la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) et ne pourront pas être apportées à l'Offre

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

Les Actions Gratuites bénéficient du mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3 ci-après.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou

³ Sur la base d'un capital composé de 6.092.586 Actions au 30 septembre 2023 représentant 6.650.195 droits de vote théoriques à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

⁴ Le nombre d'Actions auto-détenues par la Société est arrêté au 30 septembre 2023.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions, les Actions Gratuites, les Actions Gratuites Accélérées, et les Options.

L'Offre sera ouverte pendant 25 jours de négociation. L'Initiateur détenant, postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle, plus de 50% du capital de la Société, le seuil de caducité de 50% du capital ou des droits de vote de la Société prévu par l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF (le « **Seuil de Caducité** ») est inopérant dans le contexte de l'Offre. Par ailleurs, l'Offre n'est pas soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence du Transfert du Bloc de Contrôle, franchi le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L.433-3, II du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF. L'Offre est réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs Actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, si l'Offre est réouverte, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire dans les conditions de l'article L.433-4, II-2 du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre, ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (à l'exception des Actions Exclues et des Actions Gratuites en période de conservation) (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre, ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (autres que les Actions Exclues et les Actions Gratuites en période de conservation) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre soit 155 euros par Action, nette de tout frais.

1.1 Motifs et contexte de l'Offre

1.1.1 Motifs de l'Offre

Le Groupe est un éditeur de logiciels et prestataire de services de prototypage virtuel. Spécialiste en physique des matériaux, le Groupe a développé un savoir-faire afin d'aider les industriels à remplacer les prototypes réels par des prototypes virtuels, leur permettant de fabriquer puis de tester virtuellement leurs futurs produits et d'en assurer leur pré-certification.

L'Initiateur, qui est indirectement contrôlé par Keysight Technologies, Inc., a participé au processus de cession concurrentiel organisé par la Société et, après une période de discussion et de diligences, (i) est entré en négociations exclusives avec les Cédants en vue de l'acquisition par Keysight Technologies, Inc. (ou un de ses affiliés) de la totalité de la participation des Cédants et (ii) s'est engagé à déposer une offre publique d'achat sur le solde des Actions au Prix de l'Offre, conformément aux stipulations de l'accord de soutien à l'Offre en langue anglaise (*tender offer agreement*) conclu entre Keysight Technologies, Inc. et la Société.

Le processus de cession concurrentiel organisé a conduit à la fixation du Prix de l'Offre, lequel intègre une prime de contrôle dont bénéficient l'ensemble des actionnaires de la Société.

Dans le cadre du processus de cession concurrentiel, l'Initiateur a eu accès à un nombre limité d'informations concernant la Société dans le cadre d'une procédure dite de « data room ». Il est précisé que les informations qui lui ont été communiquées par la Société l'ont été

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

conformément aux recommandations figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée de l'AMF⁵.

Le Conseil d'administration d'ESI Group, réuni le 8 juin 2023, a :

- mis en place un comité *ad hoc* composé de M. Alex Davern (président et administrateur indépendant), Mme Cristel de Rouvray (membre du Conseil d'administration et directrice générale d'ESI Group), M. Yves de Balmann (administrateur indépendant) et M. Patrice Soudan (administrateur indépendant), conformément à la recommandation de l'AMF n°2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières (comité *ad hoc* composé de membres indépendants, à l'exception de Mme Cristel de Rouvray) et à la recommandation R7 du code Middlenext (présidence confiée à un membre indépendant), à l'effet de (i) recommander un expert indépendant en vue de sa désignation par le Conseil d'administration d'ESI Group, (ii) déterminer l'étendue de sa mission et (iii) assurer le suivi de ses travaux dans la perspective de l'avis motivé du Conseil d'administration d'ESI Group sur l'Offre et ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés ; et
- sur la base de la recommandation du comité *ad hoc*, désigné le cabinet Finexsi, représenté par M. Peronnet, en qualité d'expert indépendant à charge d'émettre, en application des dispositions de l'article 261-1, I et II du Règlement général de l'AMF, un rapport incluant une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel (l'« **Expert Indépendant** »).

L'Initiateur a consenti aux Cédants le 28 juin 2023 une promesse d'achat d'actions (la « **Promesse** ») portant sur 3.080.607 Actions auxquelles étaient attachés 4.494.215 droits de vote, représentant 50,56% du capital et 55,73% des droits de vote théoriques de la Société⁶. Au titre de cette Promesse, les Cédants ont bénéficié d'une option de vente qu'ils pouvaient décider de lever à l'issue de la procédure d'information et de consultation du comité social et économique d'ESI Group (le « **CSE** »).

Le Conseil d'administration d'ESI Group a, le 28 juin 2023, accueilli favorablement le principe du projet de Transfert du Bloc de Contrôle et du projet d'Offre obligatoire qui en découle.

Il est précisé que ces décisions du Conseil d'administration de la Société ont été prises à l'unanimité des votants (seule Cristel de Rouvray n'a pas pris part au vote).

L'accueil favorable du principe du projet de Transfert du Bloc de Contrôle et du projet d'Offre par le Conseil d'administration de la Société et la nomination du cabinet Finexsi en qualité d'Expert Indépendant ont été annoncés par voie de communiqué de presse publié le 29 juin 2023.

Le 17 juillet 2023, une procédure d'information-consultation du CSE de la Société a été initiée sur le projet de Transfert du Bloc de Contrôle et les projets d'Offre et de Retrait Obligatoire qui en découleraient. Le CSE de la Société a rendu un avis positif le 19 septembre 2023.

Les Cédants ont levé leur option de vente et l'Initiateur et les Cédants ont signé, le 22 septembre 2023, un contrat d'acquisition (le « **Contrat d'Acquisition** ») qui prévoit la cession par les Cédants à l'Initiateur de 3.080.607 Actions (les « **Actions Cédées** ») auxquelles sont attachés à l'issue du Transfert du Bloc de Contrôle 3.080.607 droits de vote, représentant

⁵ Position recommandation de l'AMF DOC-2016-08, en date du 26 octobre 2016, modifiée le 29 avril 2021.

⁶ Sur la base d'un total de 6.092.586 Actions au 30 septembre 2023 représentant 8.063.803 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

50,56% du capital social et 46.32% des droits de vote théoriques de la Société⁷. Les stipulations du Contrat d'Acquisition sont plus amplement décrites au paragraphe 1.3.1.

La cession des Actions Cédées était sujette aux conditions suspensives suivantes :

- l'obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations en Allemagne ; et
- l'obtention de l'autorisation dans le cadre de la procédure d'investissements étrangers en France et au Royaume-Uni.

L'obtention de l'avis du CSE et la signature du Contrat d'Acquisition ont fait l'objet d'un communiqué de presse publié le 22 septembre 2023.

Le 3 novembre 2023 (la « **Date de Transfert du Bloc de Contrôle** »), à la suite de la levée des conditions suspensives réglementaires, l'Initiateur et les Cédants ont procédé à la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle. La réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle a fait l'objet d'un communiqué de presse publié le 3 novembre 2023.

Conformément aux articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, le Transfert du Bloc de Contrôle ayant fait franchir à l'Initiateur les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur dépose la présente Offre portant sur le solde du capital d'ESI Group au Prix de l'Offre tel que décrit au paragraphe 2.3 du Projet de Note d'Information.

A la suite de la réception du rapport de l'Expert Indépendant sur les conditions financières de l'Offre, et conformément à la recommandation du comité *ad hoc*, le Conseil d'administration de la Société a décidé, à l'unanimité de ses membres, le 6 novembre 2023 (i) que l'Offre était dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et (ii) de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre. A la date de ces décisions, le Conseil d'administration était composé de Cristel de Rouvray (membre du Conseil d'administration et directrice générale d'ESI Group), Alex Davern (président et membre indépendant), Yves de Balmann (membre indépendant), Patrice Soudan (membre indépendant), Rajani Ramanathan (membre indépendant) et Véronique Jacq (membre indépendant). Immédiatement après ces décisions, le Conseil d'administration a décidé de modifier la gouvernance de la Société, comme décrit au paragraphe 1.1.3. L'émission de l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société ainsi que la modification de la gouvernance du Groupe feront l'objet d'un communiqué de presse publié le 7 novembre 2023.

L'Initiateur a également proposé aux bénéficiaires d'Actions Gratuites la possibilité de conclure des accords de liquidité, tels que décrits au paragraphe 1.3.3, aux termes desquels l'Initiateur disposera d'une promesse de vente consentie par les bénéficiaires d'Actions Gratuites en vertu de laquelle l'Initiateur pourra acquérir auprès de ces derniers un nombre maximum de 83.934 Actions Gratuites, et les bénéficiaires d'Actions Gratuites disposeront d'une promesse d'achat desdites Actions Gratuites consentie par l'Initiateur.

1.1.2 Déclarations de franchissements de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré :

- par courrier à l'AMF, en date du 6 novembre 2023, avoir franchi à la hausse, le 3 novembre 2023, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, et 1/3 du capital et des droits de vote de la Société, ainsi que le seuil légal de 50% du capital de la Société, et détenir à

⁷ Sur la base d'un nombre total de 6.092.586 Actions au 30 septembre 2023 représentant 6.650.195 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

cette date 3.080.607 Actions et 3.080.607 droits de vote représentant 50,56% du capital et 46,32% des droits de vote théoriques de la Société⁸ ; et

- par courrier à la Société, en date du 6 novembre 2023, avoir franchi à la hausse (i) tous les seuils légaux entre 5% et 1/3 du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que le seuil légal de 50% du capital de la Société, et (ii) tous les seuils statutaires compris entre 2,5% et 45% du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires de 47.5% et 50% du capital de la Société.

Aux termes des mêmes courriers, l'Initiateur a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L.233-7 VII du Code de commerce.

1.1.3 Changement de gouvernance

Afin de tenir compte de la nouvelle structure de l'actionnariat d'ESI Group à la suite du Transfert du Bloc de Contrôle au profit de l'Initiateur, le Conseil d'Administration de la Société a, lors de sa réunion du 6 novembre 2023 :

- pris acte de la démission de Cristel de Rouvray, Alex Davern, Yves de Balmann et Véronique Jacq de leurs mandats d'administrateurs (et de président du conseil d'administration pour Alex Davern) de la Société, à effet à compter du 6 novembre 2023 ;
- décidé la cooptation de Hamish Gray, Jo Ann Juskie et Jason Kary en qualité d'administrateurs pour remplacer les administrateurs démissionnaires, Hamish Gray étant également nommé président du conseil d'administration, sous réserve de la ratification de ladite cooptation par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société conformément aux articles L.225-24, 5° du Code de commerce et 10-II des statuts de la Société ;
- pris acte de la démission de Cristel de Rouvray de son mandat de directrice générale de la Société ; et
- décidé la nomination d'Olfa Zorgati en qualité de directrice générale de la Société.

1.1.4 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, au 30 septembre 2023, préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle, le capital social de la Société s'élevait à 18.277.758 euros, divisé en 6.092.586 Actions ordinaires de 3 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie. 1.971.217 Actions bénéficiaient d'un droit de vote double, accordé aux Actions détenues sous forme nominative depuis plus de quatre ans à compter de la date d'acquisition ou, selon le cas, de souscription. Le capital social et les droits de vote théoriques de la Société étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Actions		droits de vote théoriques	
	Nombre	%	Nombre	%
Mme Amy Sheldon Lorient de Rouvray	414.586	6,80%	829.172	10,28%
Mme Cristel Lorient de Rouvray	253.054	4,15%	506.108	6,28%
M. John Lorient de Rouvray	214.280	3,52%	428.560	5,31%
Mme Amy Louise Lorient de Rouvray	224.270	3,68%	448.540	5,56%
M. Alex Peng Dubois-Sun	307.419	5,05%	614.838	7,62%
Long Path Partners	997.395	16,37%	997.395	12,37%
Briarwood Capital Partners	669.604	10,99%	669.604	8,30%
SOUS-TOTAL	3.080.608	50,56%	4.494.217	55,73%
Salariés (FCPE)	26.601	0,44%	53.202	0,66%

⁸ Sur la base d'un capital composé de 6.092.586 Actions au 30 septembre 2023, représentant 6.650.195 droits de vote théoriques à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Actionnaires	Actions		droits de vote théoriques	
	Nombre	%	Nombre	%
Public	2.603.740	42,74%	3.134.747	38,87%
Auto-détention	381.637	6,26%	381.637	4,73%
TOTAL	6.092.586	100%	8.063.803	100%

Ni l'Initiateur, ni aucune des sociétés sous son contrôle ou le contrôlant au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, ne détenait, directement ou indirectement, d'Actions préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle.

A la suite du Transfert du Bloc de Contrôle, l'Initiateur détenait, le 3 novembre 2023, 3.080.607 Actions représentant, en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, 50,56% du capital social et 46,32% des droits de vote théoriques de la Société⁹. Le capital social de la Société s'élevait à 18.277.758 euros divisés en 6.092.586 Actions ordinaires de 3 euros de valeur nominale chacune, et le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis, à la connaissance de l'Initiateur et sur la base des chiffres arrêtés au 30 septembre 2023, de la manière suivante :

Actionnaires	Actions		droits de vote théoriques	
	Nombre	%	Nombre	%
Keysight Netherlands B.V.	3.080.607	50,56%	3.080.607	46,32%
SOUS-TOTAL INITIATEUR	3.080.607	50,56%	3.080.607	46,32%
Salariés (FCPE)	26.601	0,44%	53.202	0,80%
Public ¹⁰	2.603.741	42,74%	3.134.749	47,14%
Auto-détention ¹¹	381.637	6,26%	381.637	5,74%
TOTAL	6.092.586	100%	6.650.195	100%

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

La situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites et d'Options dans le cadre de l'Offre est décrite aux paragraphes 2.6 et 2.7.

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

1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale

L'Initiateur entend maintenir l'intégrité de la Société et, avec le soutien de la direction actuelle, poursuivre les principales orientations stratégiques entreprises par la Société et n'entend pas modifier, en cas de succès de l'Offre, le modèle opérationnel de la Société, en dehors du cours normal des affaires de la société combinée.

L'Offre de l'Initiateur s'inscrit dans la poursuite de l'activité de la Société sur le marché de l'ingénierie assistée par ordinateur. Le nouvel ensemble qui sera composé d'environ 16.000 salariés envisage de devenir un acteur majeur sur certains segments dans les domaines du prototypage virtuel. L'Initiateur souhaite notamment poursuivre le développement de la Société

⁹ Sur la base d'un total de 6.092.586 Actions au 30 septembre 2023 représentant 6.650.195 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

¹⁰ Ces actions n'incluent pas les Actions Gratuites Accélérées devenues définitivement attribuables à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle et ayant vocation à être livrées à leurs bénéficiaires à l'issue du Transfert du Bloc de Contrôle.

¹¹ En ce compris les 2.200 Actions détenues pour le compte de la Société par le CIC dans le cadre d'un contrat de liquidité, lequel a été suspendu au début du mois de juillet 2023, puis résilié le 30 octobre 2023.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

en lui faisant bénéficier de son expertise et de son offre produit, pour accélérer le déploiement commercial de ses solutions et offrir une gamme de produits complémentaires à ses clients.

En intégrant ESI Group dans son portefeuille de conception et de test de composants et systèmes électroniques, l'Initiateur étendra ses capacités de prototypage virtuel par logiciel à l'ingénierie assistée par ordinateur, permettant aux clients d'accélérer leur délai de mise sur le marché, de réduire leurs coûts opérationnels et de réduire leur empreinte environnementale. *Pro forma* pour cette acquisition, environ 23% du chiffre d'affaires total de Keysight Technologies Inc. sera généré par cette solution logicielle. La transaction élargira également le marché potentiel de Keysight Technologies Inc. dans des secteurs clés de l'industrie, tels que l'automobile ou l'aérospatiale.

L'Initiateur souhaite mettre son réseau international, composé de ses différentes filiales et implantations à l'étranger, au profit de la Société afin que cette dernière puisse accélérer son déploiement en dehors de France et bénéficier de nouveaux débouchés.

L'Initiateur souhaite également accompagner la Société dans le développement de ses activités de recherche et développement afin de conserver une offre hautement innovante dans plusieurs marchés, dont l'automobile et l'aérospatiale.

1.2.2 Synergies

L'Initiateur soutient pleinement la stratégie d'ESI Group et les activités actuelles et souhaite travailler de concert avec ESI Group en vue de réaliser des synergies au sein du nouveau groupe.

La forte complémentarité des deux sociétés devrait être créatrice de valeur et permettre la mise en place de synergies :

- a) opportunités de croissance en étendant ses capacités de prototypage virtuel par logiciel à l'ingénierie assistée par ordinateur et en élargissant également le marché potentiel de Keysight Technologies Inc. aux secteurs clés de l'industrie tels que l'automobile ou l'aérospatiale ;
- b) de coûts grâce à la génération d'économies d'échelle (à travers la mutualisation des outils de production et des fonctions support) ; et
- c) de mise en commun des équipes commerciales et de recherche et développement.

Des efforts de recherche et développement complémentaires devront par ailleurs être mis en place afin d'optimiser les synergies de revenus et l'offre produit des deux sociétés.

A ce stade, les synergies envisagées n'ont pas été chiffrées avec certitude.

1.2.3 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'Initiateur ne souhaite pas mettre en place des mesures qui impacteraient les employés et/ou leurs statuts collectifs. Le succès de l'Offre en tant que tel n'aboutira à aucune modification des stipulations contractuelles applicables aux employés de la Société, ni à leur statut, à l'exception de certains dirigeants de la Société. L'Offre s'inscrit dans la continuité de l'activité de la Société et son succès n'aurait pas d'impact particulier sur les salariés, ni sur leurs statuts collectifs, en dehors de l'intégration envisagée des effectifs de la Société au sein de l'équipe mondiale de l'Initiateur le moment venu.

L'Initiateur considère que la transaction envisagée est un investissement de long-terme dans le personnel de la Société ; en conséquence, les opportunités d'emploi et de développement de carrière des employés de la Société sont au cœur des intérêts de l'Initiateur. L'Initiateur offre un environnement de travail diversifié, inclusif et respectueux, dans lequel les employés se voient offrir des tâches stimulantes, des opportunités de développement, des salaires compétitifs et un espace de travail sûr. L'Initiateur envisage d'intégrer les employés de la

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Société dans son équipe mondiale ; cependant, à cette étape de l'opération, davantage de planification est nécessaire et aucun changement immédiat n'est anticipé à l'issue de l'Offre.

1.2.4 Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, ESI Group et les actionnaires d'ESI Group

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate au même prix que celui versé pour le Transfert du Bloc de Contrôle.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime d'environ :

- (i) 72% sur le cours de clôture de 90,0 euros par Action le 17 mai 2023, dernier jour ouvrable avant l'annonce par ESI Group de l'existence de discussions préliminaires avec certains tiers en réponse à des rumeurs dans la presse ; et
- (ii) 95% du prix moyen pondéré en volume de 79,4 euros par Action pour les trois mois précédant le 17 mai 2023.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont présentés à la section 3 du présent Projet de Note d'Information.

L'acquisition de la Société permettra à l'Initiateur d'étendre davantage ses capacités de prototypage virtuel dans le secteur de l'ingénierie assistée par ordinateur, permettant aux clients d'accélérer la mise sur le marché, de réduire les coûts opérationnels, tout en réduisant leur empreinte environnementale.

Cette opération permettra en outre à la Société de s'adosser à une société technologique de premier plan, permettant le développement des activités de la Société, qui sont complémentaires de celles de l'Initiateur.

1.2.5 Fusion et réorganisation juridique

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

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion avec la Société ou tout transfert d'actifs ou d'activités, y compris par voie d'apport ou de cession, entre la Société et l'Initiateur, sous réserve en tout état de cause de l'approbation d'une telle opération par l'assemblée générale de la Société dans les conditions prévues par la loi. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société.

À ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été engagée.

1.2.6 Retrait Obligatoire et radiation

- (a) Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs Actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, si l'Offre est réouverte, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre du Retrait Obligatoire dans les conditions de l'article L.433-4, II-2 du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, afin de se voir transférer les Actions ESI Group non apportées à l'Offre, ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (à l'exception des Actions Exclues et des Actions Gratuites en période de conservation). Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (autres que des Actions Exclues et des Actions Gratuites en période de conservation) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre par Action (soit 155

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

euros par Action), nette de tout frais. Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des Actions ESI Group du marché réglementé d'Euronext Paris.

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

Le montant de l'indemnisation sera versé net de tout frais, à l'issue du Retrait Obligatoire, sur un compte bloqué ouvert à cette fin auprès du Crédit Industriel et Commercial (« CIC »), désignée en qualité d'agent centralisateur des opérations d'indemnisation du Retrait Obligatoire. Après la clôture des comptes des affiliés, CIC, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes de détenteurs des Actions ESI Group leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du Règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions ESI Group dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par CIC pendant une durée de dix ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire de l'Etat.

(b) Retrait obligatoire ultérieur

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement au moins 90% du capital et des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas.

Dans ce cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au regard, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant qui devra être nommé conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du Règlement général de l'AMF.

(c) Radiation

En dehors du Retrait Obligatoire ou d'un retrait obligatoire ultérieur, l'Initiateur n'envisage pas de demander la radiation des Actions dans les douze prochains mois.

1.2.7 Intentions concernant la politique de dividendes

A ce stade, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes. Toutefois, il se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Pour rappel, toute modification de la politique de distribution de dividendes sera décidée par le Conseil d'administration de la Société conformément à la loi et aux statuts de la Société et en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

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

Sous réserve des différents accords mentionnés dans le présent paragraphe 1.3, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autres accords et n'est partie à aucun autre accord lié à l'Offre ou qui serait de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.3.1 Contrat d'Acquisition

(a) Actions transférées au titre du Contrat d'Acquisition

Le 22 septembre 2023, l'Initiateur et les Cédants ont conclu le Contrat d'Acquisition, qui prévoit la cession par les Cédants à l'Initiateur de 3.080.607 Actions auxquelles sont attachés 3.080.607 droits de vote, représentant 50,56% du capital et 46,32% des droits de vote théoriques de la Société¹².

(b) Conditions suspensives

Le Contrat d'Acquisition prévoyait les conditions suspensives suivantes :

- l'obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations en Allemagne ; et
- l'obtention de l'autorisation dans le cadre de la procédure d'investissements étrangers en France et au Royaume-Uni.

(c) Prix, ajustement du prix et droit de suite

Le prix d'achat par Action Cédée, au titre du Contrat d'Acquisition s'élève à 155 euros (le « **Prix d'Achat du Bloc de Contrôle** »).

Le cas échéant, le Prix d'Achat du Bloc de Contrôle pourra être revu à la baisse postérieurement à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle sans que cela ait un impact sur le Prix de l'Offre, en indemnisation de tout préjudice direct et certain subi par l'Initiateur et/ou une société du Groupe et qui serait la conséquence d'un fait ou événement qui constituerait une violation des déclarations consenties par les Cédants au titre du Contrat d'Acquisition. L'indemnisation de ce préjudice sera versée par les Cédants à l'Initiateur à titre de réduction du prix d'achat des Actions Cédées.

Aux termes du Contrat d'Acquisition, il est prévu que les Cédants puissent bénéficier d'un complément de prix en numéraire en plus du Prix d'Achat du Bloc de Contrôle comme suit :

- (i) si, entre la date de signature du Contrat d'Acquisition (le 22 septembre 2023) et douze mois après la date de signature du Contrat d'Acquisition, l'Initiateur, l'un de ses affiliés ou un représentant agissant pour leur compte, agissant seul ou de concert, dépose une offre publique à un prix par Action supérieur au Prix d'Achat du Bloc de Contrôle (l'« **Offre Améliorée** »), alors l'Initiateur devra verser, sous dix jours calendaires à compter de l'ouverture d'une telle Offre Améliorée, aux Cédants (A) la différence entre le (x) le prix par Action d'une telle Offre Améliorée (le « **Prix de l'Offre Améliorée** ») et (y) le Prix de l'Offre, multipliée par (B) le nombre d'Actions transférées par les Cédants à l'Initiateur à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle. L'Initiateur précise qu'il ne déposera pas, durant cette période, une telle Offre Améliorée, cette clause n'est donc pas de nature à rompre l'égalité entre les actionnaires dans le cadre de l'Offre.
- (ii) si, entre la date de signature du Contrat d'Acquisition et le 30 juin 2024, l'Initiateur, l'un de ses affiliés, l'un de ses représentants agissant pour son compte ou l'un des représentants de ses affiliés agissant pour leur compte acquiert un ou plusieurs blocs d'Actions représentant au moment de cet achat (individuellement ou cumulativement) plus de 1% du capital social de la Société, à un prix par Action supérieur au Prix d'Achat du Bloc de Contrôle (le

¹² Sur la base d'un nombre total de 6.092.586 Actions représentant 6.650.195 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

« **Prix par Action d'Acquisition du Bloc** ») (une « **Acquisition de Bloc en Surenchère** »), étant précisé que cet engagement n'empêche nullement l'Initiateur d'acquérir des Actions de la Société sur le marché auprès de vendeurs non identifiés, alors l'Initiateur devra verser, sous trente jours calendaires à compter de la date d'acquisition du ou des blocs, aux Cédants (A) la différence entre (x) le Prix par Action d'Acquisition du Bloc et (y) le Prix d'Achat du Bloc de Contrôle (ou, le cas échéant, le Prix de l'Offre Améliorée), multipliée par (B) le nombre d'Actions transférées par les Cédants à l'Initiateur à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle. Il est précisé que dans l'hypothèse où il existe plusieurs Prix par Action d'Acquisition du Bloc, le plus élevé sera retenu. L'Initiateur précise qu'il ne réalisera pas, durant cette période, une telle Acquisition de Bloc en Surenchère, cette clause n'est donc pas de nature à rompre l'égalité entre les actionnaires dans le cadre de l'Offre.

Les Cédants bénéficient d'un droit de suite (le « **Droit de Suite** ») applicable si, à compter de la date de signature du Contrat d'Acquisition jusqu'à l'expiration d'un délai de dix-huit mois après la Date de Transfert du Bloc de Contrôle, l'Initiateur, l'un de ses affiliés ou un représentant agissant pour leur compte, agissant seul ou de concert, transfère à un tiers une ou plusieurs Actions de la Société, à un prix par Action (le « **Prix de Revente** ») supérieur au Prix d'Achat du Bloc de Contrôle.

La somme à payer au titre du Droit de Suite serait égale, pour chaque Action Cédée ainsi revendue à un tiers, à 50% de la différence positive entre (i) la moyenne des Prix de Revente et (ii) le Prix d'Achat du Bloc de Contrôle.

L'Initiateur précise qu'il ne procédera pas, durant la période du Droit de Suite, à des cessions d'Actions pouvant déclencher le Droit de Suite, cette clause n'est donc pas de nature à rompre l'égalité entre les actionnaires dans le cadre de l'Offre.

1.3.2 Tender Offer Agreement conclu avec la Société

Le 28 juin 2023, la Société et l'Initiateur ont conclu un *Tender Offer Agreement* (le « **TOA** ») en langue anglaise. Le TOA a pour objet d'encadrer la coopération entre la Société et l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En particulier, le TOA prévoit :

- (i) un engagement de l'Initiateur de déposer l'Offre au prix de 155 euros par Action dans les meilleurs délais, et de procéder aux dépôts nécessaires auprès des autorités compétentes afin d'obtenir l'approbation au titre du contrôle des concentrations en Allemagne et les autorisations relatives au contrôle des investissements étrangers en France et au Royaume-Uni ;
- (ii) un engagement d'exclusivité de la Société, lui interdisant de rechercher une offre concurrente ;
- (iii) un engagement de mener les activités de la Société dans le cours normal des affaires ; et
- (iv) plus généralement, des engagements de coopération réciproque habituels dans le cadre de l'Offre.

1.3.3 Accords de liquidité

L'Initiateur a proposé aux bénéficiaires d'Actions Gratuites en période d'acquisition ou de conservation (telles que décrites au paragraphe 2.6) ne pouvant pas être apportées dans le cadre de l'Offre compte tenu de l'indisponibilité en cours, de souscrire à un mécanisme de liquidité prévoyant notamment, sous certaines conditions, à l'expiration, selon le cas, des périodes d'acquisition et/ou d'indisponibilité fiscale respective des Actions Gratuites (une « **Date de Disponibilité** ») (i) l'engagement ferme et irrévocable du titulaire concerné de céder

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

la totalité de ses Actions Gratuites (la « **Promesse de Vente Action** ») et (ii) l'engagement ferme et irrévocable de l'Initiateur de les acquérir (la « **Promesse d'Achat Action** »). La Promesse de Vente Action et la Promesse d'Achat Action sont ci-après collectivement dénommées les « **Promesses Action** » et individuellement une « **Promesse Action** ». En vertu des Promesses Action, l'Initiateur pourra acquérir auprès desdits bénéficiaires d'Actions Gratuites un nombre maximum de 83.934 Actions Gratuites.

Pour chaque Action Gratuite, la Promesse de Vente Action sera exerçable par l'Initiateur pendant une période de trois mois à compter de la Date de Disponibilité (la « **Période d'Exercice de la Promesse de Vente Action** »). La Promesse d'Achat Action sera exerçable pendant une période de trois mois à compter de la date d'expiration de la Période d'Exercice de la Promesse de Vente Action uniquement si le l'Initiateur n'a pas exercé la Promesse de Vente Action à l'issue de la Période d'Exercice de la Promesse de Vente Action.

En cas d'exercice d'une Promesse Action :

- si la Période d'Exercice de la Promesse de Vente Action débute avant le 31 décembre 2024, alors le prix d'exercice par Action sous Promesse Action sera égal au Prix de l'Offre ;
- si la Période d'Exercice de la Promesse de Vente Action débute après le 31 décembre 2024 :
 - o si les Actions de la Société ne sont plus admises aux négociations sur Euronext, le prix d'exercice par Action sous Promesse Action sera égal au Prix de l'Offre ; et
 - o si les Actions de la Société sont toujours admises aux négociations sur Euronext, le prix d'exercice par Action sous Promesse Action sera égal au cours de clôture moyen pondéré par les volumes négociés quotidiennement par Action durant les trois mois précédant le premier jour de la Période d'Exercice de la Promesse de Vente Action.

En cas de mise en œuvre éventuelle d'un Retrait Obligatoire, les Actions Gratuites déjà émises (mais toujours en période de conservation) faisant l'objet des mécanismes de liquidité décrits ci-dessus seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur conformément à l'article L.233-9 I, 4° du Code de commerce, et ne seront pas visées par ledit Retrait Obligatoire (mais seront cédées à terme à l'Initiateur en application des Promesses Action). Les mécanismes de liquidité s'appliqueront dans tous les cas, y compris en l'absence de Retrait Obligatoire.

Les accords de liquidité ne contiennent aucune clause de complément de prix ou assimilable à un complément de prix.

2 Caractéristiques de l'Offre

2.1 Modalités de l'Offre

Le Projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2023. Un avis de dépôt relatif à l'Offre sera publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Il a également été mis en ligne sur le site Internet d'ESI Group (<https://investors.esi-group.com/fr>), et tenu gratuitement à la disposition du public au siège d'ESI Group (3 bis rue Saarinen, Immeuble le Séville, 94528 Rungis Cedex, France) et auprès des Établissements Présentateurs. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information est publié par l'Initiateur et la Société et rendu public sur le site de la Société (<https://investors.esi-group.com/fr>).

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

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

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

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et seront tenus gratuitement à la disposition du public au siège d'ESI Group (3 bis rue Saarinen, Immeuble le Séville, 94528 Rungis Cedex, France) et dans les locaux des Établissements Présentateurs, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'ESI Group (<https://investors.esi-group.com/fr>).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

L'Offre sera ouverte pendant 25 jours de négociation.

A compter du dépôt de l'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, comme décrit au paragraphe 2.8 ci-dessous, l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des Actions sur le marché ou hors marché, dans les conditions prévues à l'article 231-38 du Règlement général de l'AMF (acquisition dans la limite de 1% des titres de la Société existants visés par l'Offre).

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur:

- (i) la totalité des Actions en circulation, autres que les Actions Exclues, c'est-à-dire, au 30 septembre et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre de 2.630.342 Actions ; et
- (ii) la totalité des Actions susceptibles d'être émises ou remises entre le 30 septembre 2023 et la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 88.485 Actions si toutes les Options décrites au paragraphe 2.2.4 sont exercées par leurs bénéficiaires avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte ; et
- (iii) la totalité des Actions Gratuites Accélérées susceptibles d'être remises entre le 30 septembre 2023 et la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, soit à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 34.534 Actions aux bénéficiaires de plans d'actions gratuites précédemment en vigueur dans la Société et dont l'acquisition définitive a été accélérée pour être réalisée à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle, soit un total maximum de 2.753.361 Actions.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les Actions Exclues, à savoir :

- (i) les 3.080.607 Actions détenues par l'Initiateur ;
- (ii) les 381.637 Actions auto-détenues par la Société¹³.

A l'exception des Actions ordinaires, des Actions Gratuites et des Options visées ci-dessous, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital

¹³ Le nombre d'Actions auto-détenues par la Société est arrêté au 30 septembre 2023.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

ou instrument financier émis par ESI Group susceptibles de donner, immédiatement ou à terme, accès au capital social ou aux droits de vote d'ESI Group.

2.2.1 Actions ordinaires existantes

Au 30 septembre 2023, le capital social de la Société était composé de 6.092.586 Actions ordinaires, dont 3.080.607 ont été acquises par l'Initiateur dans le cadre du Transfert du Bloc de Contrôle.

2.2.2 Actions auto-détenues par la Société ou détenues pour le compte de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, 381.637 Actions sont auto-détenues par la Société, dont 2.200 sont détenues par le CIC pour le compte de la Société dans le cadre d'un contrat de liquidité, lequel a été suspendu au début du mois de juillet 2023, puis résilié le 30 octobre 2023.

Ces Actions auto-détenues ne sont pas visées par l'Offre.

2.2.3 Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur et au 3 Novembre 2023, la Société a mis en place plusieurs plans d'Actions Gratuites au bénéfice de certains salariés du Groupe.

Le 12 septembre 2023, le Conseil d'administration a constaté l'accélération automatique, conformément aux dispositions des plans pertinents, des périodes d'acquisition, et/ou de conservation le cas échéant, prévues au sein de certains règlements de plans d'attributions d'Actions Gratuites en vigueur au sein de la Société, tel que décrit ci-dessous, sous réserve de la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle. En conséquence de la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle, 7.420 Actions Gratuites (tranches 3 et 4 du plan n°11 et tranches 3 et 4 du plan n°11 quinquies) sont devenues définitivement attribuables le 28 juin 2024.

Le 28 septembre 2023, le Conseil d'administration a décidé l'accélération des périodes d'acquisition, et/ou de conservation le cas échéant, prévues au sein de certains règlements de plans d'attributions d'Actions Gratuites en vigueur au sein de la Société, tel que décrit ci-dessous, sous réserve de la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle. A la suite de cette décision, 25.913 Actions Gratuites sont devenues définitivement attribuables le 28 juin 2024, 1.250 Actions Gratuites sont devenues définitivement attribuables le 17 novembre 2024, 300 Actions Gratuites sont devenues définitivement attribuables le 27 février 2025 et 1.463 Actions Gratuites sont devenues définitivement attribuables le 28 juin 2025.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'attribution gratuite d'Actions au 3 Novembre 2023, à la connaissance de l'Initiateur.

L'intégralité des Actions Gratuites décrites dans le tableau ci-dessous sont soumises à une condition de présence du titulaire.

Plan	Date de l'assemblée générale	Date d'attribution	Tranches	Nombre d'Actions attribuées gratuitement restantes	Date de l'acquisition définitive	Fin de la période de conservation
11	2022	28/06/2022	Tranche 1	3.345	28/12/2023	28/06/2024
			Tranche 2 ^a	1.670	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 3 ^b	2.510	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 4 ^b	2.510	28/06/2024	28/06/2024
11 bis	2022	28/06/2022	Tranche 1	16.476	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 2 ^a	8.233	28/12/2024	28/06/2024
11 ter	2022	28/06/2022	Tranche 1 ^a	413	28/06/2024	28/06/2024
11 quater	2022	28/06/2022	Tranche 1	5.075	28/12/2023	28/12/2023
			Tranche 2 ^a	2.545	28/06/2024	28/06/2024
11 quinquies	2022	28/06/2022	Tranche 1	1.600	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 2 ^a	800	28/06/2024	28/06/2024

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

			Tranche 3 ^b	1.200	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 4 ^b	1.200	28/06/2024	28/06/2024
11 sexes	2022	28/06/2022	Tranche 1	7.256	28/12/2023	28/06/2024
			Tranche 2 ^a	3.628	28/06/2024	28/06/2024
11 septies	2022	28/06/2022	Tranche 1	3.484	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 2 ^a	1.749	28/06/2024	28/06/2024
11 octies	2022	28/06/2022	Tranche 1	6.875	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 2 ^a	3.438	28/06/2024	28/06/2024
			Tranche 3 ^a	3.437	28/06/2024	28/06/2024
11 nonies	2022	17/11/2022	Tranche 1	1.250	17/11/2024	17/11/2024
			Tranche 2 ^c	625	17/11/2024	17/11/2024
			Tranche 3 ^c	625	17/11/2024	17/11/2024
11 decies	2022	27/02/2023	Tranche 1	300	27/02/2025	27/02/2025
			Tranche 2 ^d	150	27/02/2025	27/02/2025
			Tranche 3 ^d	150	27/02/2025	27/02/2025
11 undecies	2023	28/06/2023	Tranche 1	927	28/12/2024	28/06/2025
			Tranche 2 ^e	463	28/06/2025	28/06/2025
11 duodecies	2023	28/06/2023	Tranche 1	1.000	28/06/2025	28/06/2025
			Tranche 2 ^e	500	28/06/2025	28/06/2025
			Tranche 3 ^e	500	28/06/2025	28/06/2025

^a A la suite de la décision d'accélération des périodes d'acquisition, et/ou de conservation le cas échéant, les Actions Gratuites de ces tranches sont devenues définitivement attribuables le 28 juin 2024.

^b A la suite de la constatation de l'accélération automatique des périodes d'acquisition, et/ou de conservation le cas échéant, les Actions Gratuites de ces tranches sont devenues définitivement attribuables le 28 juin 2024.

^c A la suite de la décision d'accélération des périodes d'acquisition, et/ou de conservation le cas échéant, les Actions Gratuites de ces tranches sont devenues définitivement attribuables le 17 novembre 2024.

^d A la suite de la décision d'accélération des périodes d'acquisition, et/ou de conservation le cas échéant, les Actions Gratuites de ces tranches sont devenues définitivement attribuables le 27 février 2025.

^e A la suite de la décision d'accélération des périodes d'acquisition, et/ou de conservation le cas échéant, les Actions Gratuites de ces tranches sont devenues définitivement attribuables le 28 juin 2025.

S'agissant des Actions Gratuites, il est précisé qu'elles correspondent à un nombre total de 83,934 Actions Gratuites.

Nonobstant ce qui précède, ces Actions Gratuites peuvent devenir disponibles par anticipation sous certaines circonstances (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire), conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Il est ici précisé que les Actions Gratuites qui auraient été attribuées définitivement avant le Retrait Obligatoire seront visées par le Retrait Obligatoire, le cas échéant, dès lors que leur bénéficiaire ne les aura pas apportées à l'Offre et n'aura pas non plus souscrit au mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3.

2.2.4 Options

A la connaissance de l'Initiateur et au 3 novembre 2023, la Société a mis en place plusieurs plans d'Options au bénéfice de certains salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et de son Groupe.

Le 12 septembre 2023, le Conseil d'administration a constaté l'accélération automatique, conformément aux dispositions des plans pertinents, des périodes d'exercice prévues au sein de certains règlements de plans d'Options en vigueur au sein de la Société, tel que décrit ci-dessous, sous réserve de la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle. A la suite de cette décision, 52.350 Options sont devenues exerçables à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans en cours relatifs aux Options au 3 novembre 2023, à la connaissance de l'Initiateur.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

L'intégralité des Options décrites dans le tableau ci-dessous sont soumises à une condition de présence du titulaire.

Plan	Date de l'assemblée générale	Date du Conseil d'administration / Date d'attribution	Tranches	Nombre d'Options attribuées restantes	Date de départ d'exercice	Date d'expiration
17 bis	2014	11/03/2016	Tranche 5	2.000	01/03/2021	10/03/2026
17 ter	2014	05/05/2017	Tranche 3	3.420	05/05/2021	04/05/2025
19	2017	18/07/2018	Tranche 1	2.210	18/07/2021	18/07/2026
19 bis	2017	01/02/2019	Tranche 1	5.000	01/02/2022	01/02/2027
19 ter	2017	18/12/2019	Tranche 1	6.705	18/12/2022	18/12/2027
21	2021	10/09/2021	Tranche 1*	9.600	03/11/2023	10/09/2029
			Tranche 2A	14.400	Premier tiers : 11/09/2022	
			Tranche 2B Tranche 2C*			
21 bis	2022	28/06/2022	Tranche 1*	14.400	03/11/2023	28/06/2030
			Tranche 2A	21.600	Premier tiers : 28/12/2022	
			Tranche 2B* Tranche 2C*			
21 ter	2022	28/06/2022	Tranche 1*	3.049	03/11/2023	28/06/2030
			Tranche 2*	1.525	03/11/2023	
			Tranche 3*	2.288	03/11/2023	
			Tranche 4*	2.288	03/11/2023	

* A la suite de la constatation de l'accélération automatique des périodes d'acquisition, les Options de ces tranches sont devenues définitivement exerçables à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle.

S'agissant des plans d'Options, il est précisé qu'ils correspondent à un nombre total de 88.485 Options restantes donnant droit à un maximum de 88.485 Actions, dont 60.000 seront des Actions existantes remises aux bénéficiaires, et 28.485 seront des Actions nouvelles à émettre.

2.3 Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, les Établissements Présentateurs ont déposé auprès de l'AMF, le 7 novembre 2023, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat portant sur la totalité¹⁴ des Actions non encore détenues à ce jour par l'Initiateur.

¹⁴ Voir le paragraphe 2.2 pour plus d'informations sur le nombre d'Actions effectivement visé par l'Offre.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

En qualité d'établissement présentateur et garant, BNP Paribas garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de cette Offre, qui sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de 25 jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires d'ESI Group la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre, au Prix de l'Offre par Action.

Le prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 155,00 € en numéraire par Action (le « **Prix de l'Offre** »). Le Prix de l'Offre a été fixé coupon attaché. Par conséquent, le Prix de l'Offre sera diminué du montant de tout dividende ou distribution dont le détachement ou le paiement interviendrait préalablement à la date de règlement-livraison pour chaque achat dans le cadre de l'Offre.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime d'environ :

- (i) 72% sur le cours de clôture de 90,0 euros par Action le 17 mai 2023, dernier jour ouvrable avant l'annonce par ESI Group de l'existence de discussions préliminaires avec certains tiers en réponse à des rumeurs dans la presse ; et
- (ii) 95% du prix moyen pondéré en volume de 79,4 euros par Action pour les trois mois précédant le 17 mai 2023.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte devront être librement transférables et libres de tout gage, nantissement, charge ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les Actions apportées qui ne satisferaient pas ces conditions.

Le projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

Les actionnaires d'ESI Group qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre ou à l'Offre Réouverte devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) un ordre de vente révocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire. Les actionnaires d'ESI Group qui apporteront leurs Actions à l'Offre ou à l'Offre Réouverte 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 détaillés ci-dessous.

Les Actions devront être détenues au nominatif administré ou au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, il est précisé que les titulaires d'Actions détenues au nominatif pur devront au préalable demander la conversion de celles-ci sous la forme au nominatif administré ou au porteur. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion de leurs Actions au porteur perdront les avantages liés à la détention sous forme nominative, et ce même si l'Offre était sans suite.

Les ordres d'apport des Actions à l'Offre seront révocables à tout moment jusqu'à la clôture de l'Offre, ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF. Après cette date, les ordres ne seront plus révocables.

Aucun intérêt ne sera dû par l'Initiateur pour la période s'écoulant entre la date d'apport des Actions à l'Offre et la date de règlement-livraison de l'Offre. Euronext Paris indiquera la date de règlement-livraison dans l'avis de résultat. Le règlement-livraison de l'Offre interviendra après la centralisation des ordres décrite ci-dessous.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions, dans la limite de 0,2% du montant des Actions apportées à l'Offre (hors taxes) avec un maximum de 100 euros par dossier (incluant la TVA), tel que décrit plus en détail au paragraphe 2.16.

2.5 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres sera assurée par Euronext Paris.

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

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera les résultats de l'Offre et les communiquera à l'AMF.

Le cas échéant, les opérations décrites ci-dessus seront répétées dans le contexte de l'Offre Réouverte.

2.6 Cas des porteurs d'Actions Gratuites

Comme décrit au paragraphe 2.2.3 ci-dessus, l'Offre ne vise pas les Actions Gratuites, qui ne peuvent pas être apportées à l'Offre. A la date du présent Projet de Note d'Information, il est envisagé que les bénéficiaires d'Actions Gratuites concluent avec l'Initiateur des accords de liquidité dans les conditions décrites au paragraphe 1.3.3.

2.7 Cas des porteurs d'Options

Comme décrit au paragraphe 2.2.4 ci-dessus, les Options attribuées par la Société donnent droit aux bénéficiaires desdites Options de souscrire et d'acquérir un nombre total maximum de 88.485 Actions de la Société, dont 60.000 seront des Actions existantes remises aux bénéficiaires, et 28.485 seront des Actions nouvelles à émettre. Les titulaires d'Options exerçables sont invités à apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre dans les modalités décrites au paragraphe 2.4.

2.8 Cas des actionnaires dont les Actions sont détenues via le FCPE ESI Actionnariat

A la connaissance de l'Initiateur, 26.601 Actions sont détenues le 30 septembre 2023 par le fonds commun de placement d'entreprise ESI Actionnariat (le « **FCPE ESI Actionnariat** ») qui opère dans le cadre de plans d'épargne entreprise mis en place au sein des sociétés du Groupe (les « **PPE** »), lesquelles Actions sont visées par l'Offre.

Le conseil de surveillance du FCPE ESI Actionnariat a décidé le 5 octobre 2023 d'apporter à l'Offre les Actions détenues par le FCPE ESI Actionnariat.

2.9 Interventions de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre

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

2.10 Seuil de Caducité

L'Initiateur détenant, postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle, plus de 50% du capital de la Société, le Seuil de Caducité de 50% du capital ou des droits de vote de la Société prévu par l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF n'est pas applicable dans le contexte de l'Offre.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.11 Possibilité de renonciation à l'Offre

L'Offre étant réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions de l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur pourra également renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Le cas échéant, il informera l'AMF de sa décision, qui fera l'objet d'une publication.

L'Initiateur pourra également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. L'Initiateur ne peut utiliser cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du Règlement général de l'AMF.

2.12 Réouverture de l'Offre

L'Offre étant réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, toute offre réalisée selon la procédure normale est réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif.

L'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte, qui dure au moins dix (10) jours de négociation.

Toutefois, si l'Initiateur met directement en œuvre le Retrait Obligatoire conformément à l'article 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF à l'issue de l'Offre, l'Offre initiale ne sera pas réouverte, à condition que le Retrait Obligatoire soit mentionné dans les intentions de l'Initiateur et qu'il soit déposé dans un délai de dix (10) jours négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre.

2.13 Publication des résultats de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, l'AMF publiera les résultats de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Euronext publiera alors un communiqué de presse la date et les modalités de règlement-livraison de l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte et l'ensemble des droits attachés, en ce compris le droit aux dividendes, interviendra à la date règlement-livraison de l'Offre.

2.14 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

Dates	Principales étapes de l'Offre
7 novembre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF- Mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF et de la Société- Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

	<ul style="list-style-type: none"> - Diffusion d'un communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur
7 novembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société - Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites Internet de la Société et de l'AMF - Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société au siège de la Société - Diffusion d'un communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société
28 novembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société - Dépôt auprès de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur - Dépôt auprès de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société
29 novembre 2023	<p>1 - Pour l'Initiateur</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges des Établissements Présentateurs, de la note d'information visée et du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur - Mise en ligne de la note d'information visée sur les sites Internet de la Société et de l'AMF - Diffusion d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note d'information visée et à la mise à disposition du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques de l'Initiateur <p>2 - Pour la Société</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF de la note en réponse visée et du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société - Diffusion d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note en réponse visée et à la mise à disposition du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques de la Société
1 ^{er} décembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre - Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

1 ^{er} décembre 2023	Ouverture de l'Offre pour une durée de 25 jours de négociation
9 janvier 2024	Clôture de l'Offre (dernier jour de passage des ordres de vente sur le marché)
Au plus tard le 22 janvier 2024	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF et règlement-livraison subséquent
Au plus tard le 5 février 2024	Réouverture de l'Offre
Au plus tôt le 19 février 2024	Clôture de l'Offre Réouverte
22 février 2024	Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF et règlement-livraison subséquent de l'Offre Réouverte
Au plus tôt après publication des résultats de l'Offre Réouverte	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Paris le cas échéant

2.15 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.15.1 Coûts de l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, dans l'hypothèse où la totalité des Actions visées par l'Offre seraient apportées, en ce compris notamment ceux relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseil externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication, mais n'incluant pas le montant des frais relatifs au financement de l'opération, est estimé à environ 12,3 millions d'euros hors taxes.

2.15.2 Modalités de financement de l'Offre et du Transfert du Bloc de Contrôle

L'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur pour un prix total de 477.494.085 euros a été financée entièrement par fonds propres.

Le coût total de l'acquisition des Actions visées par l'Offre (dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre) s'élèverait à 426.770.955 euros sur la base du Prix de l'Offre de 155 euros par Action, hors frais liés à l'opération.

Ce montant sera financé entièrement par fonds propres apportés par Keysight Netherlands B.V.

2.16 Remboursement des frais de courtage

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions, dans la limite de 0,2% du montant des Actions apportées à l'Offre (hors taxes) avec un maximum de 100 euros par porteur d'Actions (toutes taxes incluses). Toute demande de remboursement des frais de courtage, tel qu'évoqué ci-dessus, devra être envoyée aux intermédiaires financiers (lesquels remonteront la demande à Euronext) dans un délai de 40 jours calendaires à compter de la clôture de l'Offre. Après cette date, aucune demande de remboursement ne sera acceptée.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.17 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. Par conséquent, les actionnaires de la Société situés hors de France ne pourront valablement apporter leurs Actions à l'Offre que dans la mesure où le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du Projet de Note d'Information, de la note d'information, de l'Offre et de l'acceptation de l'Offre peut faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

En conséquence, 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. Il revient aux actionnaires de la Société situés hors de France de se renseigner sur les restrictions qui leur sont éventuellement applicables et de s'y conformer. Le Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation est illégale. Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales 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 l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des règles étrangères qui lui sont éventuellement applicables.

Etats-Unis d'Amérique

L'Offre vise les actions d'ESI Group, société de droit français, et est soumise à des obligations d'information et de procédure françaises, différentes de celles applicables aux États-Unis. Les actionnaires aux États-Unis d'Amérique sont informés que les actions d'ESI Group ne sont pas cotées sur une bourse américaine et qu'ESI Group n'est pas soumise aux obligations de déclaration périodique du *U.S. Securities Exchange Act* de 1934, tel que modifié (la « **Loi de 1934** »), et n'est pas tenue de déposer, ni n'a déposé, de rapports auprès de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis (la « **SEC** ») en vertu de celle-ci.

L'Offre est ouverte aux États-Unis conformément à la Section 14(e) et à la Règle 14E de la Loi de 1934, sous réserve des exemptions prévues par la Règle 14d-1(c) de la Loi de 1934 concernant les offres publiques Tier I (l'« **Exemption Tier I** ») et conformément aux obligations d'information et de procédure françaises, y compris celles relatives aux droits de retrait, au calendrier de l'offre, au retrait obligatoire, au règlement-livraison, à la renonciation aux conditions et aux dates de règlement, qui sont différentes des règles et des procédures américaines relatives aux offres publiques. Les actionnaires d'ESI Group domiciliés aux États-Unis (les « **Actionnaires Américains** ») sont invités à consulter leurs propres conseillers au sujet de l'Offre.

L'Offre est faite aux Actionnaires Américains selon les mêmes termes et conditions que tous les autres actionnaires d'ESI Group auxquels une offre est faite. Tous les documents d'information, et notamment la note d'information, sont diffusés aux Actionnaires Américains dans des conditions comparables aux autres actionnaires d'ESI Group.

Comme le permet l'Exemption Tier I, le règlement-livraison de l'Offre est réalisé conformément aux dispositions du droit français applicables, qui diffèrent des procédures de règlement habituelles aux États-Unis, notamment en ce qui concerne le moment où le prix de cession est versé. L'Offre, qui est soumise au droit français, est faite aux Actionnaires Américains conformément aux lois américaines sur les valeurs mobilières applicables et aux exemptions applicables en vertu de celles-ci, en particulier l'Exemption Tier I. Dans la mesure où l'Offre est soumise aux lois américaines sur les valeurs mobilières, ces lois ne s'appliquent qu'aux Actionnaires Américains et ne pourront donc donner lieu à une quelconque réclamation de la part de toute autre personne.

Il pourrait être difficile pour les actionnaires d'ESI Group de faire valoir leurs droits et toute réclamation qu'ils pourraient avoir en vertu des lois américaines (fédérales ou étatiques) sur

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

les valeurs mobilières en lien avec l'Offre, étant donné qu'ESI Group est située en dehors des États-Unis, et certains ou la totalité de ses dirigeants et administrateurs pourraient résider dans des pays autres que les États-Unis. Les actionnaires d'ESI Group pourraient ne pas être en mesure d'assigner ESI Group ou ses dirigeants ou administrateurs devant un tribunal non américain pour toute violation des lois américaines sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait être difficile de contraindre ESI Group et/ou ses affiliés à se soumettre à la juridiction ou à une décision d'un tribunal américain.

Dans la mesure permise par la loi ou la réglementation applicable, Keysight et ses affiliés ou ses courtiers ainsi que les affiliés de ses courtiers (agissant en tant qu'agents de Keysight ou de ses affiliés, selon le cas) peuvent de temps à autre et pendant la période d'Offre, et en dehors du cadre de l'Offre, acquérir directement ou indirectement des actions ESI Group en dehors des États-Unis, ou tout autre instrument pouvant être converti en, échangé contre ou exerçable en échange d'actions ESI Group. Ces acquisitions peuvent avoir lieu soit sur le marché à un prix égal au cours de bourse, soit dans le cadre de transactions hors-marché à un prix négocié. En outre, dans la mesure permise par la loi ou la réglementation applicable, les conseillers financiers de Keysight peuvent également exercer des activités de négociation de titres d'ESI Group dans le cours normal des affaires, ce qui peut inclure des acquisitions ou des accords visant à acquérir de tels titres, pour autant que ces achats ou accords soient conformes à la loi applicable. Les informations concernant ces achats ou accords seront publiées par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

La réception de toute somme d'argent dans le cadre de l'Offre par un Actionnaire Américain peut constituer une transaction imposable au titre de l'impôt fédéral américain sur le revenu et en vertu des lois fiscales locales et étatiques applicables, ainsi que des lois fiscales étrangères ou autres. Chaque actionnaire est invité à consulter un conseil professionnel indépendant au sujet des conséquences fiscales de l'acceptation de l'Offre. Ni Keysight ni aucun de ses affiliés ni leurs administrateurs, dirigeants, employés ou agents respectifs ou toute autre personne agissant en leur nom et pour leur compte dans le cadre de l'Offre ne pourra être tenu responsable des conséquences ou obligations fiscales découlant de l'acceptation de cette Offre.

2.18 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, certaines caractéristiques du régime fiscal français applicables aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre sont décrites ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information, qui sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat. D'une manière générale, les actionnaires n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur Etat de résidence, auprès de leur conseiller fiscal habituel.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.18.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en 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

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales en France sont assujettis à une imposition au taux forfaitaire de 12,8% sans abattement (soit un taux global de 30% compte tenu des prélèvements sociaux, cf. infra).

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

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

- 50% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans ; ou
- 65% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

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

Ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018 (sauf exceptions).

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

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

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

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

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus 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 (« **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 gains sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun, la CSG est déductible à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement, ajusté le cas échéant en proportion de l'abattement pour durée de détention applicable, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 sexies du CGI.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour le barème progressif).

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

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values de cession générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces plus-values soient réinvesties dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (s'il intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, sauf cas particuliers), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1er janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du Projet de Note d'Information s'élève à 17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1er janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du présent 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 suivant l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

- (c) Régime applicable aux actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions (hors cas de détention dans le cadre d'un PEG/FCPE et hors attribution dans le cadre de la loi du 6 août 1986 n°86-912 relative aux modalités des privatisations)

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

Le gain d'acquisition sur les Actions concernées sera imposé selon le régime applicable au 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.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Les gains nets de cession réalisés au titre de l'apport à l'Offre d'Actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions pour lesquelles la période d'acquisition a expiré, correspondant à la différence entre le Prix de l'Offre, net de frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des Actions de la Société au jour de l'acquisition définitive des actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit au paragraphe 2.18.1(a)(i).

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, assis la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les personnes qui détiendraient leurs Actions Gratuites dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable.

- (d) Régime applicable aux Actions issues de plans d'Options (hors cas de détention dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE))

L'apport à l'Offre d'Actions issues de l'exercice d'Options conformément aux dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce constituera un fait générateur d'imposition du gain de levée d'option selon le régime applicable au plan d'Options 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.

Les gains nets de cession réalisés le cas échéant au titre de l'apport à l'Offre d'Actions visés au paragraphe précédent, correspondant à la différence entre le Prix de l'Offre, net de frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des Actions au jour de l'exercice des Options, seront imposés selon le régime décrit au paragraphe 2.18.1(a)(i).

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

Les personnes qui détiendraient leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale sont invitées à consulter leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable.

2.18.2 Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

- (a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe (sauf régime particulier) comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (25% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022). Si leur chiffre d'affaires annuel excède 7.630.000 euros hors taxes (ramené à douze mois le cas échéant), elles sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15%, dans la limite d'un bénéfice

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

imposable de 42.500 euros pour une période de douze mois s'agissant de l'imposition des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2022.

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

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que (ii) 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 personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux qui leur est applicable.

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

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

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

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

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

2.18.3 Actionnaires non-résidents fiscaux en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionariat salarié (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI), (ii) que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif.

La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal.

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

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

2.18.4 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 les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des Actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), les actionnaires détenant des Actions Dutreil ou encore les fonds d'investissement, les « *trust* », ou les « *partnerships* », sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.18.5 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. Cet enregistrement donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions. Le droit de mutation proportionnel de 0,1% visé à l'article 726, I-1° du CGI n'est toutefois notamment pas dû lorsque la taxe sur les transactions financières s'applique.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.18.6 Taxe sur les transactions financières

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1er décembre 2022 (BOI-ANNX-00046 en date du 21 décembre 2022), les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2023 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

3 Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

3.1 Méthodes et critères d'évaluation

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 155,00 € en numéraire par action (le « **Prix de l'Offre** ») d'ESI Group.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par les Banques Présentatrices pour le compte de l'Initiateur, en accord avec ce dernier. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère de la Société reposant sur des méthodes de valorisation usuelles utilisées dans l'industrie du logiciel et du prototypage virtuel, tout en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille, de son modèle économique et de son secteur d'activité.

L'appréciation du Prix de l'Offre figurant dans le Projet de Note d'Information a été préparée sur la base d'un plan d'affaires de la Société couvrant la période 2023 à 2025, préparé par le management de la Société et validé par le Conseil d'administration, ainsi que d'informations accessibles au public et fournies par la Société et l'Initiateur. Les sources d'information sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante par les Banques Présentatrices.

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

3.1.1 Méthodes et critères de valorisation retenus

Dans le cadre de l'analyse multicritère, les méthodologies de valorisation suivantes ont été retenues pour évaluer ESI Group :

Principales méthodologies :

- La méthodologie des flux de trésorerie futurs actualisés (« **DCF** ») appliquée à ESI Group ;
- Référence au rachat du Bloc de Contrôle de la Société par l'Initiateur ;

Méthodologies secondaires :

- Référence aux cours de bourse historique de l'action avant les rumeurs de discussions préliminaires avec un potentiel acquéreur – la limite de cette méthodologie réside dans la faible liquidité du titre sur le marché ;
- Référence aux objectifs de cours de bourse de l'action des analystes financiers – limitation due au nombre restreint d'analystes couvrant la Société ;

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Méthodologies à titre indicatif :

- Référence au cours de bourse historique de l'action avant l'annonce de l'Offre – la principale limite de ces données est l'impact préexistant sur le cours de bourse de l'annonce par ESI Group de l'existence de discussions préliminaires avec certains tiers en réponse à des rumeurs de presse ;
- Multiples de comparables boursiers appliqués à ESI Group à travers un échantillon de sociétés européennes de logiciels d'ingénierie – la principale limite concernant cette méthodologie est le manque de comparables pertinents étant donné la différence de taille et de géographie avec les comparables de prototypage virtuels, les principaux noms retenus étant Dassault Systèmes (avec une capitalisation boursière d'environ 51 milliards d'euros et une offre de produits plus large par rapport à ESI Group) et d'autres sociétés européennes de logiciels d'ingénierie (Lectra et Mensch & Machine) présentant certes des similitudes opérationnelles et financières, mais étant exposées à des marchés finaux différents. Compte tenu de la nature spécifique du modèle économique et de la taille de la Société, il n'existe pas réellement de sociétés totalement comparables à ESI Group ;
- Multiples des transactions comparables appliqués à ESI Group au moyen d'un échantillon de transactions historiques et documentées présentant des similarités – cette méthode est retenue à titre illustratif uniquement compte tenu (i) du positionnement et du profil financier disparates des cibles de transactions récentes dans le secteur par rapport à d'ESI Group ; (ii) du degré de fiabilité nécessaire des informations relatives aux sociétés cibles.

Les Banques Présentatrices ont adopté une approche de valorisation pré-IFRS 16 alignée avec la méthodologie utilisée dans les publications financières de la Société et assurant une cohérence entre les différentes méthodologies d'évaluation. Cet exercice de valorisation a été préparé au 27 octobre 2023, dernier jour précédant le dépôt de l'Offre par l'Initiateur.

3.1.2 Méthodes et références d'évaluation écartées

Les méthodes de valorisation suivantes – jugées non pertinentes pour l'évaluation du prix proposé – n'ont pas été retenues par les Banques Présentatrices :

- Actif Net Comptable (« **ANC** »)

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une entreprise sur la base de ses fonds propres comptables par action. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une entreprise se situant dans une optique de continuité d'exploitation, car elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend pas en compte ni les capacités bénéficiaires, ni les perspectives de croissance.

A titre indicatif, sur la base des comptes consolidés de la Société, l'Actif Net Comptable au 30 juin 2023 était de 95 millions d'euros, soit 16,21 € par action¹⁵.

Cette méthode comptable n'a donc pas été utilisée par les Banques Présentatrices.

- Valeur Nette d'Inventaire (« **VNI** »)

Cette approche définit la valeur des fonds propres d'une entreprise comme la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs – notamment incorporels – à leur valeur de marché.

¹⁵ Sur la base des fonds propres part du Groupe de 95,40 millions d'euros au bilan consolidé au 30 juin 2023 et 5 885 514 actions prises en compte dans la valorisation

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

La méthode de la valeur liquidative ne semble pas être pertinente pour la valorisation d'une société telle qu'ESI Group dans le cadre d'une perspective opérationnelle à long terme. Cette méthode est principalement utilisée dans le cas de participations diversifiées.

Cette méthode a donc été rejetée par les Banques Présentatrices.

- Modèle d'actualisation des dividendes (« **DDM** »)

Cette approche consiste à évaluer la valeur des fonds propres d'une entreprise en fonction de sa capacité de distribution en dividendes, en actualisant les flux de dividendes futurs reçus par les actionnaires.

Cette approche n'est pas applicable dans la mesure où la Société n'a pas versé de dividendes sur les trois dernières années. Dans une moindre mesure, même avec des projections théoriques, cela semble redondant avec la méthodologie des flux de trésorerie actualisés.

Cette méthode comptable n'a donc pas été utilisée par les Banques Présentatrices.

- Somme des parties (« **SOTP** »)

Cette approche consiste à valoriser un groupe diversifié en additionnant la valeur de ses différents segments d'activité, puis en déduisant de l'ensemble la valeur des coûts de structure, des excédents/déficits de capital et des autres éléments non imputables aux segments opérationnels. Cette méthode prend en compte les capitaux alloués par le groupe à chacun de ses segments d'activité.

Cette approche n'est pas appropriée dans la mesure où les secteurs d'activité de la Société ne peuvent pas être évalués de manière indépendante en raison de la forte corrélation entre eux. L'activité commerciale d'ESI Group se répartit au niveau du chiffre d'affaires uniquement entre vente de licences de logiciels (environ 85% du chiffre d'affaires 2022) et prestations de conseil (environ 15% du chiffre d'affaires 2022) directement liées à ces mêmes ventes licences de logiciels. Le produit sous-jacent est donc similaire et le Plan d'affaires ne peut pas être divisé avec précision en secteurs d'activité distincts afin d'appliquer une méthodologie de valorisation par somme des parties. De plus, étant donné l'écart de taille avec les comparables, l'utilisation de multiple de chiffre d'affaires appliqué à l'évaluation de la somme des parties est moins pertinente que d'autres méthodologies.

Cette méthode a donc été rejetée par les Banques Présentatrices.

3.2 Données financières utilisées pour la valorisation

3.2.1 Les sources des données

Les principales publications et documents suivants ont été utilisés dans l'analyse de valorisation par les Banques Présentatrices :

Informations accessibles au public :

- Derniers éléments financiers historiques disponibles de la Société sur une base consolidée, à savoir les résultats consolidés du premier semestre 2023 de la Société au 30 juin 2023 afin de fournir une vision précise de la situation financière actuelle de la Société ;
- Rapports d'analystes financiers couvrant la Société ;
- Informations sur le marché provenant de bases de données financières : Bloomberg, Refinitiv Eikon et Factset.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Informations fournies par la Société :

- Le Plan d'affaires triennal 2022-2024 a été validé en comité stratégique du Conseil d'administration lors du « *board retreat* » de juillet 2021. Le plan 2023-2025 a été validé en comité stratégique du Conseil d'administration lors du « *board retreat* » de février 2023 ;
- Structure organisationnelle de la Société ;
- Plans stratégiques de croissance destinés à être mis en œuvre pour un développement ultérieur.

Par ailleurs, les Banques Présentatrices ont eu plusieurs interactions avec le Directeur Financier de la Société et d'autres membres du management de la Société.

Il est précisé que la communication de ces informations par la Société a été effectuée conformément aux recommandations contenues dans le guide de l'AMF sur l'information permanente et la gestion de l'information privilégiée¹⁶.

3.2.2 Éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres est basé sur le dernier bilan fourni par la Société au 30 juin 2023 (1er semestre de l'année 2023 – chiffres non audités) :

- Dette financière nette consolidée pré-IFRS 16 (excluant le montant de la dette sur crédit-bail qui représente au 30 juin 2023, 9.7M€)
 - o Aucun autre ajustement de la dette nette selon la documentation fournie par la Société
- Éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés selon le dernier bilan de la Société
- Autres éléments d'ajustement communs comptabilisés à partir du bilan consolidé au 30 juin 2023

L'Offre relative à l'acquisition du bloc de contrôle déposée le 28 juin 2023 par l'Initiateur a été réalisée sur la base du bilan consolidé de la Société au 31 mars 2023 (chiffres non audités). Toutefois, afin de fournir une représentation la plus actuelle possible de la situation financière de la Société, l'exercice d'évaluation multicritère a été mis à jour avec les derniers états financiers du premier semestre 2023 au 30 juin 2023 (publié le 14 septembre 2023), bien que ces états financiers soient ultérieurs à l'annonce de l'Offre par l'Initiateur du 29 juin 2023.

Éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise	Valeur (M€)	Commentaires
Dette financière	27,30 M€	<i>Etats financiers du 1^{er} semestre 2023</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-63,12 M€	<i>Etats financiers du 1^{er} semestre 2023</i>
Endettement financier net au 30 juin 2023	-35,82 M€	
Intérêts minoritaires	0,00 M€	<i>Etats financiers du 1^{er} semestre 2023</i>
Provisions principalement liés à des coûts de restructuration (après impôts)	1,52 M€	<i>Etats financiers du 1^{er} semestre 2023</i>
Provisions pour avantage au personnel (après impôts)	4,89 M€	<i>Etats financiers du 1^{er} semestre 2023</i>
Report de pertes fiscales	-11,49 M€	<i>Etats financiers du 1^{er} semestre 2023</i>
Participations dans les entreprises associées	-0,60 M€	<i>Etats financiers du 1^{er} semestre 2023</i>

¹⁶ Recommandation de l'AMF DOC-2016-08 du 26 octobre 2016, modifiée le 29 avril 2021

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Autres ajustements entre la valeur des capitaux propres et la valeur d'entreprise au 30 juin 2023	-5,68 M€
---	----------

Éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise	-41,50M€
---	----------

Source: Société

ESI Group a accès au crédit d'impôt R&D ces dernières années dans le cadre de la loi française « **Crédit Impôt Recherche** ». Cet ajustement pourrait être considéré comme un élément de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise. Cependant, compte tenu du peu d'informations disponibles sur les futurs crédits d'impôt R&D et de leur impact potentiellement mineur, nous avons décidé de ne pas en tenir compte dans cet exercice.

3.2.3 Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée

Le nombre d'actions retenu est basé sur les 6 092 586 actions émises au 30 septembre 2023 ajusté des éléments suivants :

- Soustraction de 381 637 actions auto-détenues au 30 septembre 2023 (source : Société)
- Ajout de 56 097 options de dilution pour PDG et non-PDG¹⁷ au 30 septembre 2023 (source : Société)
- Ajout de 34 534 unités d'actions restreintes (« **RSU** ») livrées au 3 novembre 2023 (source : Société)
- Ajout de 83 934 actions en circulation non transférables lors de l'Offre Publique d'Achat (source : Société)

Sur cette base, le nombre total d'actions conservées sur une base entièrement diluée s'élève à 5 885 514.

3.3 Description des méthodes de valorisation utilisées

Les principales composantes de cette analyse, préparée par les Banques Présentatrices, sont présentées ci-dessous.

3.3.1 Principale méthodologie d'évaluation

(a) *Valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs actualisés (« DCF »)*

La méthode des flux de trésorerie futurs actualisés consiste à déterminer la valeur fondamentale de l'actif économique ou de la valeur d'entreprise d'une société par actualisation avec le coût moyen pondéré du capital (CMPC) de la somme des flux de trésorerie disponibles projetés.

Hypothèses opérationnelles (projections de flux de trésorerie disponibles)

Les hypothèses de flux de trésorerie disponibles d'ESI Group reposent sur :

- Le Plan d'affaires élaboré par la direction de la Société qui couvre la période H2 2023-2025. Ce Plan d'affaires suppose notamment :
 - o Amélioration de la croissance du chiffre d'affaires avec un taux de croissance annuel moyen de 10,4% sur la période 2023-2025,

¹⁷ Les options de dilution pour PDG et non-PDG sont comptabilisées selon la méthode TSM (*treasury stock method*).

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

principalement tirée par l'activité de licences qui vise à représenter environ 90% du chiffre d'affaires total selon le Plan d'affaires de la société

- Expansion de la marge d'EBITDA (pré-IFRS 16) d'environ +710 points de base pour atteindre 23,6% en 2025 contre 16,5% en 2023 année pleine
 - Le niveau des dépréciations et amortissements (« **D&A** ») restera légèrement supérieur en valeur au niveau des investissements sur l'ensemble du Plan d'affaires
 - Taux d'impôt sur les sociétés de 25,0% (taux d'imposition retenu pour la France en 2023 et années suivantes)
 - Légère augmentation du niveau des CAPEX de 1,5% en 2023 du chiffre d'affaires à 1,6% du chiffre d'affaires en 2025
 - Evolution du fonds de roulement stable à environ -1 M€ de sortie de trésorerie par an, à l'exception du second semestre 2023 qui inclut dans l'évolution du fonds de roulement les frais liés à la transaction communiqués par la Société
- Une extrapolation de 2026 à 2032 :
- Evolution linéaire du chiffre d'affaires avec une croissance du chiffre d'affaires qui diminuera progressivement à mesure que la société mûrit pour atteindre +2,5% d'ici 2032
 - Croissance linéaire progressive de la marge d'EBITDA (pré-IFRS 16) de 23,6 % à la fin du Plan d'affaires en 2025 pour atteindre 30,0% d'ici 2032, conformément au niveau de marge actuel d'EBITDA des principaux acteurs matures d'éditeurs de logiciels et de prototypage virtuel
 - Niveau stable de D&A en pourcentage du chiffre d'affaires
 - Niveau d'investissement stable en pourcentage du chiffre d'affaires
 - Le taux d'impôt sur les sociétés reste à 25,0%
 - Evolution du BFR extrapolée à -5,8% de l'évolution du chiffre d'affaires, en ligne avec la dernière année du Plan d'affaires
- Une période normalisée supplémentaire d'un an (« **valeur terminale** ») :
- Taux de croissance perpétuelle du chiffre d'affaires de la Société de +2,5% sur la base du taux d'inflation moyen à long terme dans l'OCDE (source : BMI, une filiale de Fitch Solutions)
 - Marge d'EBITDA (pré-IFRS 16) atteignant 30,0 % en ligne avec le niveau de marge d'EBITDA des principaux éditeurs de logiciels et de prototypage virtuel. Pour référence, Dassault Systèmes avait en décembre 2022 une marge d'EBITDA de 34.1%, bien que celle-ci soit difficilement comparable avec celle d'ESI Group compte tenu du différentiel significatif de taille
 - D&A considérés comme 100% du niveau de CAPEX à l'année normative
 - Le taux d'impôt sur les sociétés restera à 25,0%
 - Hypothèse d'absence de changement en le fonds de roulement

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Les flux de trésorerie disponibles sont calculés comme le résultat opérationnel après impôts de la Société plus les dépréciations et amortissements, moins les dépenses en capital et les variations du fonds de roulement.

A noter que nous n'avons pas intégré l'impact potentiel des flux de trésorerie attendus du Crédit Impôt Recherche (crédit d'impôt R&D). Bien que nous reconnaissons que cet élément pourrait avoir un léger impact sur la trésorerie, compte tenu du peu d'informations disponibles sur les projections de crédits d'impôt, nous n'en avons pas tenu compte dans le contexte de nos hypothèses de flux de trésorerie actualisés.

Coût moyen pondéré du capital (« CMPC »)

Le CMPC est la somme pondérée du coût des fonds propres et du coût de la dette après impôts. Le coût des fonds propres est estimé à partir du modèle d'évaluation des actifs financiers (« MEDAF »), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au rendement attendu d'un investissement sans risque de défaut et d'une prime de risque sur fonds propres correspondant à l'excédent de rentabilité demandé par un investisseur au regard du profil de risque de l'investissement. Cette prime de risque est calculée sur la base d'une prime de risque de marché pondérée par une mesure de la propre volatilité (« bêta ») de la Société.

Récapitulatif des hypothèses sur le coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») – Octobre 2023 :

Composants	Moyenne	Source
Taux sans risque ("Rf")	3,4%	Estimation Eurozone - J.P. Morgan Research ¹⁸
Prime de risque sur marché actions ("ErP")	4,6%	Estimation Eurozone - J.P. Morgan Research ¹⁹
Beta à effet de levier ("β")	1,22	Barra global - Médiane des comparables ²⁰
Coût des fonds propres	9,0%	$= Rf + \beta * ErP$
Coût de la dette avant impôts	6,0%	Conformément au taux de financement actuel de l'entreprise
Coût de la dette après impôts	4,5%	Taux d'imposition normatif sur les sociétés de 25.0%
Dette / Capitalisation boursière cible	5,0%	Médiane des comparables
CMPC induit	8,8%	

La valeur d'entreprise (« VE ») a été obtenue par l'actualisation au 30 juin 2023 des flux de trésorerie disponibles, tels que définis ci-dessus, au coût moyen pondéré du capital (« CMPC »).

Résultat de l'actualisation des flux de trésorerie

Une analyse de sensibilité de la valeur par action d'ESI Group obtenue selon la méthodologie de l'actualisation des flux de trésorerie a été réalisée avec :

- Un coût moyen pondéré du capital variant entre 8,3% et 9,3%
- Un taux de croissance perpétuelle variant entre 2,0% et 3,0%

¹⁸ Le taux sans risque est basé sur une moyenne pondérée des taux sans risque des pays de la zone euro

¹⁹ Estimation de l'ErP basée sur la méthodologie d'actualisation des dividendes basée sur le consensus IBES et les prévisions à long terme

²⁰ Médiane des comparables boursiers retenus (c.-à-d. Dassault Systèmes, Lectra et Mensch & Maschine)

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Les valeurs résultantes sont présentées ci-dessous :

Valeur des fonds propres par action (€)		Taux de croissance infini (%)		
		2,0%	2,5%	3,0%
CMPC (%)	8,3%	€107,1	€113,2	€120,5
	8,8%	€98,7	€103,7	€109,6
	9,3%	€91,4	€95,6	€100,5

Sur la base de cette analyse de sensibilité, l'approche par actualisation des flux de trésorerie donne une valeur par action ESI Group comprise entre 91,4 € et 120,5 €, avec une valeur centrale de 103,7 €. En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime d'acquisition de 49,5% par rapport au milieu de la fourchette de valorisation par actualisation des flux de trésorerie, une prime d'acquisition de 69,5% par rapport à la borne inférieure de la fourchette et une prime d'acquisition de 28,7% par rapport à la borne supérieure de la fourchette.

(b) Référence au Transfert du Bloc de Contrôle

L'Offre fait suite à l'annonce le 29 Juin 2023 et à sa réalisation le 3 novembre 2023 de la vente à l'Initiateur par les Cédants du Bloc de Contrôle représentant au total 50,56% du capital social de la Société et 55,73% de ses droits de vote théoriques à cette date. Le transfert du Bloc de Contrôle a été réalisé au Prix de 155,00 € par action de la Société, payé en numéraire. Ce prix comprend une prime de changement de contrôle qui bénéficiera également aux actionnaires apportant leurs actions à l'Offre.

Le prix de cette transaction constitue une référence importante dans le cadre d'une approche multicritère de la valeur des fonds propres de la Société car il résulte d'un processus formel de mise en concurrence pour le contrôle du capital de la Société, ayant conduit à la conclusion d'un accord de négociation exclusive entre l'Initiateur et les détenteurs du Bloc de Contrôle le 29 juin 2023²¹.

Le prix offert représente un premium de 72% du cours de clôture de 90,00€ par action le 17 mai 2023, le dernier jour ouvrable avant l'annonce par ESI Group de l'existence de discussions préliminaires avec certains tiers en réponse à des rumeurs dans la presse (« **Date de Communiqué de Fuite** ») et de 95% du prix moyen pondéré en volume pour les trois mois précédant la Date de Communiqué de Fuite ce qui correspond à une prime supérieure à la médiane des primes observées lors des récentes offres publiques d'achat en France (pour référence, E&Y mentionne une prime médiane de 30,5% sur le dernier cours de bourse payé en 2022 lors des offres publiques en France)²².

3.3.2 Eléments de données publics de référence

(a) Analyse du cours de bourse d'ESI Group

L'action ESI Group fait partie de l'indice CAC All Share, représentatif de l'ensemble des actions françaises cotées sur Euronext Paris ; et de CAC Technology, un indice couvrant le secteur technologique pour la France. Au cours des 3 dernières années, ESI Group a surperformé à la fois le CAC All Share et le CAC Technology, ces indices étant utilisés comme référence ci-dessous.

L'analyse du cours de bourse de la Société prend comme référence le cours de clôture du 17 mai 2023 de 90,00 € par action, étant le dernier jour ouvré avant la Date de Communiqué de Fuite. Le cours de l'action ESI Group avait déjà augmenté de +16,0% au cours des deux dernières semaines précédant la Date de Communiqué de Fuite, tandis que l'indice CAC All Share et le CAC Technology les indices n'avaient évolué que de respectivement -0,3% et -0,6% sur la même période. Nous notons que ESI Group a publié le 4 Mai 2023, le chiffre

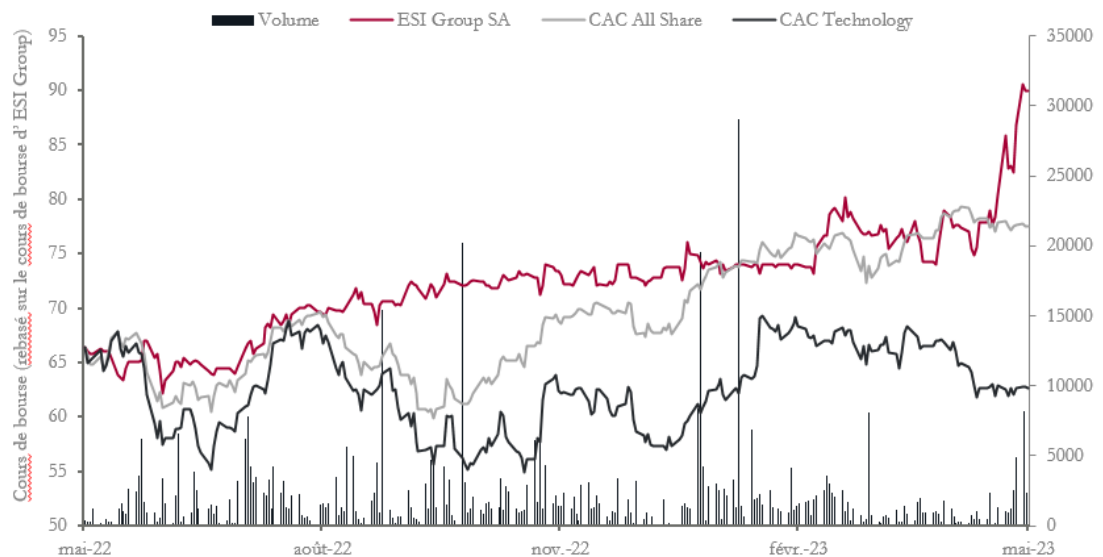
²¹ Sur la base du communiqué de presse de l'entreprise du 29 juin 2023 présentant l'offre ferme reçue de l'Initiateur et le début d'une phase d'exclusivité

²² Source : E&Y, https://www.ey.com/fr_fr/strategy-transactions/14eme-observatoire-des-offres-publiques

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

d'affaires du premier trimestre 2023 avec des résultats dépassants ses prévisions ce qui a pu impacter le cours de bourse.

Evolution du cours de bourse et des volumes d'échanges au cours des 12 derniers mois précédant les rumeurs de discussions préliminaires avec un tiers (rebasé sur le cours de bourse d'ESI Group)



Source: Bloomberg du 17 mai 2022 au 17 mai 2023 inclus

Au cours des 12 mois précédant la Date de Communiqué de Fuite, le cours de bourse de la Société a fluctué entre 61,90 € et 91,16 € et a augmenté de +35,5 % (en comparaison, l'indice de référence France CAC All Share n'a augmenté que de +16,7 % sur la même période, tandis que l'indice France CAC Technology a diminué de -5,8%).

L'analyse de la performance du cours de l'action a été réalisée avant la Date de Communiqué de Fuite, le cours de l'action de la Société ayant augmenté de +11,7 % entre le 17 mai 2023, dernier jour de bourse précédant les rumeurs de marché sur une éventuelle Offre de l'Initiateur et le 28 juin 2023, dernier jour de bourse précédant l'annonce de l'Offre par l'Initiateur.

L'analyse du cours de bourse s'appuie aussi sur les cours moyens pondérés par les volumes (« **CMPV** », cours de clôture moyens pondérés par les volumes négociés quotidiennement) sur Euronext Paris au 17 mai 2023 Date de Communiqué de Fuite. Ainsi, le tableau ci-dessous présente le niveau de primes d'acquisition porté par le Prix de l'Offre sur la base du cours de clôture de l'action ESI Group au 17 mai 2023 et le CMPV à différents horizons. Les primes d'acquisition offertes sur la base du dernier jour de bourse précédant l'annonce de l'acquisition d'un bloc de contrôle par l'Initiateur suivie du lancement d'une offre publique d'achat obligatoire en numéraire (le 28 juin 2023) sont également présentés à titre indicatif.

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Référence au cours de bourse	17 mai 2023 (principale référence) Avant les rumeurs de discussions potentielles		28 juin 2023 (référence illustrative) Avant l'annonce de l'Offre	
	Valeur par action	Prime d'acquisition pour une offre à €155	Valeur par action	Prime d'acquisition pour une offre à €155
Prix spot à la clôture	90,00 €	72,2%	100,50 €	54,2%
Prix moyen pondéré par le volume - 1 mois	84,39 €	83,7%	108,05 €	43,4%
Prix moyen pondéré par le volume - 3 mois	79,44 €	95,1%	99,00 €	56,6%
Prix moyen pondéré par le volume - 6 mois	75,90 €	104,2%	86,07 €	80,1%
Prix moyen pondéré par le volume - 12 mois	72,70 €	113,2%	78,96 €	96,3%
Minimum sur 12 mois (16 juin 2022 / 12 juillet 2022)	61,90 €	150,4%	64,17 €	141,5%
Maximum sur 12 mois (15 mai 2023 / 29 mai 2023)	91,16 €	70,0%	112,70 €	37,5%
Maximum historique (15 mai 2023 / 29 mai 2023)	91,16 €	70,0%	112,70 €	37,5%

Source: Bloomberg, Factset

Le Prix de l'Offre de 155,00 € par action représente une prime d'acquisition de +72,2% par rapport au cours de clôture d'ESI Group du 17 mai 2023, la Date de Communiqué de Fuite et +95,1 % pour le CMPV de trois mois au 17 mai 2023.

Le Prix de l'Offre de 155,00 € par action représente une prime d'acquisition comprise entre +70,0% et +150,4% par rapport aux cours maximum et minimum de l'action sur la période de 12 mois précédant le 17 mai 2023.

(b) Objectifs de prix des analystes de recherche

Au cours de la dernière année, ESI Group a été couvert par trois analystes de recherche : (i) Bryan Garnier, (ii) CIC Market Solutions et (iii) Invest Securities.

Les Banques Présentatrices ont eu accès aux objectifs de cours émis par ces analystes et ont conservé les objectifs de cours émis avant la Date de Communiqué de Fuite. Il est à noter que tous les rapports ont été mis à jour après la publication des résultats du premier trimestre 2023 de la Société au 4 mai 2023.

Avant les premières rumeurs sur la transaction potentielle, au 17 mai 2023, la moyenne de l'objectif de cours des trois analystes de recherche était d'environ 80,00 €, soit une prime d'acquisition induite par le Prix de l'Offre de +93,8%.

A noter qu'après la Date de Communiqué de Fuite, Invest Securities a publié une note le 22 mai 2023 avec un objectif de cours révisé à 120,00 €. CIC Markets Solutions a également publié une note le 22 mai 2023 après la date d'annonce des rumeurs mais n'a pas révisé l'objectif de cours de 75 € publié le 5 mai 2023.

	17/05/2023 (principale référence) Avant les rumeurs de discussions potentielles		28/06/2023 (pour illustration) Avant l'annonce de l'Offre		Après annonce de l'opération 29/06/2023	
	Date	Cours de bourse cible (€)	Date	Cours de bourse cible (€)	Date	Cours de bourse cible (€)
CIC Markets Solutions	05/05/2023	75 €	22/05/2023	75 €	24/07/2023	155 €
Bryan Garnier	05/05/2023	89 €	05/05/2023	89 €	29/06/2023	155 €
Invest Securities	06/03/2023	76 €	22/05/2023	120 €	29/06/2023	155 €
Moyenne		80 €		95 €		155 €
Médiane		76 €		89 €		155 €
<i>Maximum</i>		<i>89 €</i>		<i>120 €</i>		<i>155 €</i>
<i>Minimum</i>		<i>75 €</i>		<i>75 €</i>		<i>155 €</i>

Source : Bloomberg – chiffres arrondis

Les Banques Présentatrices ont également procédé à une analyse des objectifs de cours des analystes après l'annonce de l'Offre. A la date du 27 octobre 2023, les trois analystes de recherche avaient respectivement publié des rapports depuis la date de l'annonce le 28 juin 2023 de l'acquisition d'un bloc de contrôle par l'Initiateur suivie du lancement d'une offre publique d'achat obligatoire en numéraire, et l'objectif de cours moyen a été relevé à 155,00 € par action, reflétant un alignement des objectifs de cours vers le Prix de l'Offre.

3.3.3 Méthodes citées à titre indicatif

(a) *Multiples boursiers*

Cette méthode détermine la valeur d'entreprise (« **VE** ») d'une entreprise en appliquant aux agrégats financiers les multiples de valorisation d'un échantillon de sociétés cotées, notamment en fonction de l'activité, du modèle économique, de la rentabilité et des perspectives de croissance. Les multiples en question ont été ajustés pour refléter une vision pré-IFRS 16 en accord avec la vision comptable d'ESI Group.

L'application des multiples VE/Chiffre d'affaires et VE/EBITDA (agrégat utilisé dans le secteur des logiciels et de prototypage virtuel) fournit donc une valeur d'entreprise estimée pour ESI Group. Les années 2023 et 2024 ont été retenues comme années de référence et les multiples de sociétés comparables ont été calculés en divisant la valeur d'entreprise de chaque société par les projections de chiffre d'affaires et d'EBITDA issues du consensus des analystes agrégés par Factset à compter du 27 octobre 2023.

Echantillon retenu : Dassault Systèmes, Lectra et Mensch und Maschine ont été sélectionnés comme comparables européens d'ESI Group en matière de logiciels d'ingénierie. La limite de cette méthodologie réside dans le manque de comparables parfaits étant donné la différence de taille et de géographie avec les comparables du secteur du prototypage virtuel, les principaux noms retenus étant Dassault Systèmes (avec une capitalisation boursière d'environ 51 milliards d'euros et une offre de produits plus large par rapport à ESI Group) et d'autres sociétés européennes d'éditions de logiciels d'ingénierie (Lectra et Mensch und Maschine) présentant des similitudes opérationnelles et financières mais exposés à des marchés finaux différents. Compte tenu de la nature spécifique du modèle économique et de la taille de la Société, il n'existe pas de sociétés totalement comparables.

ANSYS, Altair Engineering, PTC et AspenTech ont également été considérés comme des comparables pertinents dans le cadre des travaux concernant leur modèle commercial et leurs similitudes opérationnelles. Cependant, compte tenu de la taille (+22 Md\$ de capitalisation boursière pour ANSYS, +4 Md\$ pour Altair Engineering, +15 Md\$ pour PTC et +10 Md\$ pour AspenTech), de l'empreinte géographique (principalement américaine) et de la cotation aux États-Unis, ces pairs n'ont pas été inclus dans l'analyse des multiples de négociation. Par ailleurs, Ansys, PTC et AspenTech ont des profils de marge d'EBITDA très sensiblement différents (40%+ de marge d'EBITDA), bien supérieurs à ceux d'ESI Group à l'issue de son Plan d'Affaires.

Entreprises européennes de logiciel et de prototypage virtuel :

CYE 12/31 (€/ \$ bn)	Cap. Boursière	VE	VE / Chiffre d'affaires		VE / EBITDA	
			CY23E	CY24E	CY23E	CY24E
Entreprises européennes de logiciel d'ingénierie						
Dassault Systèmes	€ 51,4	€ 51,1	8,6 x	7,9 x	25,5 x	23,1 x
Lectra	€ 0,9	€ 0,9	1,8 x	1,8 x	12,3 x	11,0 x
Mensch und Maschine	€ 0,8	€ 0,8	2,5 x	2,3 x	16,0 x	14,2 x
Moyenne			4,3 x	4,0 x	18,0 x	16,1 x
Cours de bourse induit de l'action			€ 102,0	€ 103,5	€ 72,7	€ 87,6
Prime d'acquisition de l'offre			52,0%	49,8%	113,1%	77,0%
Médiane (pour référence uniquement)			2,5 x	2,3 x	16,0 x	14,2 x
Cours de bourse induit de l'action			€ 62,0	€ 62,3	€ 65,8	€ 78,0
Prime d'acquisition de l'offre			150,0%	148,7%	135,7%	98,8%

Sur la base des multiples moyens VE/Chiffre d'affaires, la méthode des multiples boursiers aboutit à une valeur de 102,0 € par action en appliquant le multiple CY23E au chiffre d'affaires estimé par la direction d'ESI Group pour CY23E, et une valeur de 103,5 € par action en

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

appliquant le multiple CY24E au chiffre d'affaires estimé par la direction d'ESI Group pour CY24E.

Sur la base des multiples moyens VE/EBITDA, la méthode des multiples boursiers aboutit à une valeur de 72,7 € par action en appliquant le multiple CY23E à l'EBITDA (pré-IFRS 16) estimé par la direction d'ESI Group pour CY23E, et une valeur de 87,6 € par action par application du multiple CY24E à l'EBITDA estimé par la direction d'ESI Group (pré-IFRS 16) pour CY24E.

(b) Multiples de transactions

Opérations retenues : transactions récentes (2022-2023) dans le secteur des logiciels avec un focus sur les transactions européennes avec les données financières sur les douze prochains mois (« **Next Twelve Months – NTM** ») disponibles. Nous avons limité notre échantillon aux transactions réalisées en 2022 ou après afin de garantir la comparabilité avec les conditions actuelles du marché.

Opérations concernées :

Conformément aux pratiques de marché du secteur, les données financières sur les 12 prochains mois (« **NTM** ») ont été utilisées pour le calcul des multiples de valorisation des transactions sélectionnées. Le calcul du cours induit de l'action a également été basé sur les estimations financières moyennes 2023E-24E d'ESI Group afin de fournir une approximation des chiffres NTM.

Sur la base des multiples moyens VE/Chiffre d'affaires NTM, la méthode des multiples de transaction aboutit à une valeur de 97,6 € par action en appliquant le multiple de transaction moyen NTM au chiffre d'affaires NTM 2024 estimé par la direction d'ESI Group.

Sur la base des multiples moyens VE/EBITDA NTM, la méthode des multiples de transaction aboutit à une valeur de 102,9 € par action en appliquant le multiple de transaction moyen NTM à l'EBITDA NTM 2024 estimé par la direction d'ESI Group.

Date annoncée	Cible	Acquéreur	Valeur (\$Mds)	VE / Chiffre d'affaires NTM	VE / EBITDA NTM
Avril 2023	Software AG	Silver Lake	2,4	2,2 x	12,0 x
Janvier 2023	Meltwater SA	MW Investment B.V.	0,6	1,2 x	13,3 x
Août 2022	AVEVA	Schneider Electric	12,5	7,6 x	26,5 x
Avril 2022	Basware Ovi	Accel-KKR ; Briarwood	0,7	3,9 x	24,8 x
Moyenne				3,7 x	19,2 x
Cours de bourse induit de l'action				97,6 €	102,9 €
Prime d'acquisition de l'offre				58,7 %	50,6 %
Médiane (pour référence uniquement)				3,1 x	19,1 x
Cours de bourse induit de l'action				81,2 €	102,4 €
Prime d'acquisition de l'offre				90,8%	51,4%

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

3.4 Résumé des travaux d'évaluation

Le tableau ci-dessous présente la synthèse de la valorisation issue des méthodes de valorisation utilisées et des primes impliquées par le Prix de l'Offre de l'Action:

Méthodologie	Références	Cours induit de l'action	Prime d'acquisition sur le Prix de l'Offre
Méthode de valorisation primaire			<i>Prix de l'Offre par action: 155,0 €</i>
Flux de trésorerie actualisés	Cas central	103,7 €	49,5%
	Sensibilité - plage basse	91,4 €	69,5%
	Sensibilité - plage haute	120,5 €	28,7%
Méthodes de valorisation secondaires			
Cours de bourse (prix au 17 mai 2023, pré-rumeurs)	Prix spot à la clôture	90,0 €	72,2%
	Prix moyen pondéré par le volume 1 mois	84,4 €	83,7%
	Prix moyen pondéré par le volume 3 mois	79,4 €	95,1%
	Prix moyen pondéré par le volume 6 mois	75,9 €	104,2%
	Prix moyen pondéré par le volume sur 12 mois	72,7 €	113,2%
	12 mois les plus bas	61,9 €	150,4%
	12 mois les plus élevés	91,2 €	70,0%
Prix cibles	Moyenne (pré-rumeurs)	80,0 €	93,8%
	Médiane (pré-rumeurs)	76,0 €	103,9%
Méthodes de valorisation indicatives			
Cours de bourse (prix au 28 juin 2023, pré-annonce)	Prix spot à la clôture	100,5 €	54,2%
	Prix moyen pondéré par le volume 1 mois	108,1 €	43,4%
	Prix moyen pondéré par le volume 3 mois	99,0 €	56,6%
	Prix moyen pondéré par le volume 6 mois	86,1 €	80,1%
	Prix moyen pondéré par le volume sur 12 mois	79,0 €	96,3%
	12 mois les plus bas	64,2 €	141,5%
	12 mois les plus élevés	112,7 €	37,5%
Multiplés boursiers (au 28 juin 2023)	VE / Chiffre d'affaires 23E (moyenne)	102,0 €	52,0%
	VE / EBITDA 23E (moyenne)	72,7 €	113,1%
	VE / Chiffre d'affaires 24E (moyenne)	103,5 €	49,8%
	VE / EBITDA 24E (moyenne)	87,6 €	77,0%
Multiplés de transactions	VE/ Chiffre d'affaires NTM (moyenne)	97,6 €	58,7%
	VE/ EBITDA NTM (moyenne)	102,9 €	50,6%

Ce projet d'offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

4 Personnes assumant la responsabilité du Projet de Note d'Information

4.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, j'atteste qu'à ma connaissance, les données du Projet de Note d'Information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Keysight Technologies Netherlands B.V.

4.2 Établissements présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, J.P. Morgan SE et BNP Paribas, Établissements Présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont 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. »

J.P. Morgan SE

BNP Paribas